

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

FRANCISCO DE OLIVEIRA CRUZ GRANATTO

**ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA E PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA:
O CASO DA EMPRESA MPX ENERGIA S.A.**

CURITIBA 2013

FRANCISCO DE OLIVEIRA CRUZ GRANATTO

ANÁLISE ECONÔMICA E FINANCEIRA E PREVISÃO DE INSOLVÊNCIA:

O CASO DA EMPRESA MPX ENERGIA S.A.

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, do setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de Especialista em Controladoria.

Orientador: Prof. Dr. Romualdo Douglas Colauto

CURITIBA 2013

Aos meus pais Eloisa e Francisco,
pelo eterno incentivo e companheirismo
durante todas as minhas escolhas.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por todas as realizações que tem proporcionado durante a vida.

Ao meu orientador, Prof. Romualdo Douglas Colauto, Dr.; pela paciência, sugestões, apoio e principalmente por acreditar na realização deste estudo.

À amiga e Prof. Marinei de Abreu Mattos, pelo exemplo profissional que demonstra ser diariamente e pelas sábias palavras nos momentos de dificuldade.

A Simprotel Telecomunicações, por acreditar no potencial profissional e ter papel como facilitadora deste crescimento profissional.

Aos grandes amigos que fiz, pelo incentivo e companheirismo que desenvolvemos durante o período de estudo e que permanecerão ao longo da vida.

RESUMO

A monografia tem por objetivo apresentar uma análise econômica e financeira e de previsão de insolvência da empresa MPX Energia S/A no período 2009-2012. Busca-se compreender a composição dos indicadores econômicos, estruturais e financeiros; assim como aplicar os modelos de previsão de insolvência de Kanitz (1978) e Elizabetsky (1976), reforçando o estudo por meio de análises verticais e horizontais das demonstrações contábeis. A pesquisa é operacionalizada por meio de Estudo de Caso com abordagem analítica, utilizando o método descritivo e qualitativo. Os resultados obtidos tem caráter analítico e remetem a considerações finais que justificam a evolução da empresa no período, suas escolhas estratégicas e perspectivas de crescimento. Constatou-se que a política de expansão de mercado adotada pelas possibilidades de novos negócios foi a principal responsável pelas alterações na composição estrutural da economia da empresa, o que poderia justificar a venda parcial das ações com a finalidade de reobter o capital necessário para o giro de operação futuro.

Palavras-chave: Contabilidade, Controladoria, Análise Econômica, Análise Financeira, Indicadores, Falência, Estrutura de Capitais.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	13
1.1 Problema de Pesquisa	13
1.2 Objetivos	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos.....	14
1.3 Justificativa do estudo	15
1.4 Estrutura do Trabalho	16
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	17
2.1 Análise Econômico-Financeira.....	17
2.1.1 Reestruturação do Balanço Patrimonial.....	18
2.1.2. Análise Vertical	19
2.1.3 Análise Horizontal	20
2.1.4 Indicadores Financeiros.....	21
2.1.4.1 Liquidez Imediata.....	21
2.1.4.2 Liquidez Seca	22
2.1.4.3 Liquidez Corrente.....	22
2.1.4.4 Liquidez Geral.....	23
2.1.5 Indicadores Estruturais	24
2.1.5.2 Composição das Exigibilidades	24
2.1.5.3 Imobilização de Recursos Próprios.....	25
2.1.5.4 Capitalização	26
2.1.6 Indicadores Econômicos.....	27
2.1.6.1 Margem Líquida	27
2.1.6.2 Rentabilidade do Ativo	27
2.1.6.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido	28

2.1.6.4 Produtividade ou Giro do Ativo	28
2.1.7 Indicadores de Insolvência	29
2.1.7.1 Modelo de Kanitz (1974/1978)	29
2.1.7.2 Modelo de Elizabetsky (1976)	31
3 METODOLOGIA DO ESTUDO	33
4 ANÁLISE DOS DADOS	35
4.1 Padronização e Reclassificação das Demonstrações Contábeis.....	35
4.2 Análise Vertical	38
4.2.1 Balanço Patrimonial	38
4.2.1.1 Análise Vertical 2009	40
4.2.1.2 Análise Vertical 2010	42
4.2.1.3 Análise Vertical 2011	44
4.2.1.4 Análise Vertical 2012	46
4.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício	48
4.3 Análise Horizontal	51
4.3.1 Balanço Patrimonial	51
4.3.2 Demonstração do Resultado do Exercício	58
4.4 Análise dos Indicadores Financeiros.....	62
4.4.1 Liquidez Imediata.....	62
4.4.2 Liquidez Seca	63
4.4.3 Liquidez Corrente.....	64
4.4.4 Liquidez Geral.....	65
4.5 Análise dos Indicadores Estruturais	66
4.5.1 Participação de Capital de Terceiros	66
4.5.2 Composição das Exigibilidades	67
4.5.3 Imobilização de Recursos Próprios.....	68
4.5.4 Capitalização	69

4.6 Análise dos Indicadores Econômicos.....	70
4.6.1 Margem Líquida	70
4.6.2 Rentabilidade do Ativo	71
4.6.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido	72
4.6.4 Produtividade ou Giro do Ativo	73
4.7 Análise dos Indicadores de Insolvência	74
4.7.1 Modelo de Kanitz	74
4.7.2 Modelo de Elizabetsky	75
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES.....	77
REFERÊNCIAS.....	80
Anexo 1 – Balanço Patrimonial 2009/2010 (Ativo)	84
Anexo 2 – Balanço Patrimonial 2009/2010 (Passivo).....	85
Anexo 3 – Demonstração Do Resultado 2009/2010	86
Anexo 4 – Balanço Patrimonial 2010/2011 (Ativo/Passivo).....	87
Anexo 5 – Demonstração Do Resultado 2010/2011	88
Anexo 6 – Balanço Patrimonial 2011/2012 (Ativo)	89
Anexo 7 – Balanço Patrimonial 2011/2012 (Passivo).....	90
Anexo 8 – Demonstração Do Resultado 2011/2012	91

LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1 - Análise Vertical	19
Equação 2 - Análise Horizontal	20
Equação 3 - Liquidez Imediata	22
Equação 4 - Liquidez Seca.....	22
Equação 5 - Liquidez Imediata	23
Equação 6 - Liquidez Geral	23
Equação 7 - Participação de Capital de Terceiros	24
Equação 8 - Composição das Exigibilidades	25
Equação 9 - Imobilização de Recursos Próprios.....	26
Equação 10 - Capitalização.....	26
Equação 11 - Margem Líquida	27
Equação 12 - Rentabilidade do Ativo	28
Equação 13 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido	28
Equação 14 - Produtividade ou Giro do Ativo.....	29
Equação 15 - Fator de Insolvência - Modelo de Kanitz	30
Equação 16 - Fator de Insolvência - Modelo de Elizabetsky	32

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - BP Atualizado a Valor Presente	36
Quadro 2- DRE Atualizada a Valor Presente	37
Quadro 3- Análise Vertical do BP 2009 e 2010	38
Quadro 4 - Análise Vertical do BP 2011 e 2012	39
Quadro 5- Análise Vertical - DRE 2009 e 2010	48
Quadro 6 - Análise Vertical - DRE 2011 e 2012	49
Quadro 7 - Análise Horizontal - Balanço Patrimonial 2009, 2010, 2011 e 2012	52
Quadro 8 - Análise Horizontal - DRE 2009 e 2010	58
Quadro 9 - Análise Horizontal - DRE 2011 e 2012	59

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Termômetro de Kanitz.....	31
Figura 2 - Modelo de Elizabetsky - Representação Gráfica	32
Figura 3 - Composição BP 2009	40
Figura 4 - Composição do Ativo 2009	40
Figura 5 - Composição do Passivo 2009.....	40
Figura 6 - Composição do BP 2010	42
Figura 7 - Composição do Ativo 2010	42
Figura 8 - Composição do Passivo 2010.....	42
Figura 9 - Composição do BP 2011	44
Figura 10 - Composição do Ativo 2011	44
Figura 11 - Composição do Passivo 2011.....	44
Figura 12 - Composição do BP 2012	46
Figura 13 - Composição do Ativo 2012	46
Figura 14 - Composição do Passivo 2012.....	46
Figura 15 - Análise Horizontal - Evolução do Ativo	53
Figura 16 - Análise Horizontal - Evolução do Ativo Circulante	54
Figura 17 - Análise Horizontal - Evolução do Ativo Não Circulante.....	54
Figura 18 - Análise Horizontal - Evolução do Passivo.....	55
Figura 19 - Análise Horizontal - Evolução do Passivo Circulante.....	56
Figura 20 - Análise Horizontal - Evolução do Passivo Não Circulante	57
Figura 21 - Análise Horizontal - Evolução do Patrimônio Líquido.....	57
Figura 22 - Evolução da Receita Líquida x Custo dos Bens e Serviços Vendidos	60
Figura 23 - Indicador Financeiro de Liquidez Imediata.....	62
Figura 24 - Indicador Financeiro de Liquidez Seca	63
Figura 25 - Indicador Financeiro de Liquidez Corrente	64
Figura 26 - Indicador Financeiro de Liquidez Geral.....	65
Figura 27 - Indicador Estrutural de Participação de Capital de Terceiros	66
Figura 28 - Indicador Estrutural de Composição das Exigibilidades.....	67
Figura 29 - Indicador Estrutural de Imobilização de Recursos Próprios.....	68
Figura 30 - Indicador Estrutural de Capitalização.....	69
Figura 31 - Indicador Econômico de Margem Líquida.....	70
Figura 32 - Indicador Econômico de Rentabilidade do Ativo	71
Figura 33 - Indicador Econômico de Rentabilidade do Patrimônio Líquido	72
Figura 34 - Indicador Econômico de Produtividade ou Giro do Ativo	73
Figura 35 - Termômetro de Kanitz - Ref. 2009, 2010, 2011 e 2012	74
Figura 36 - Modelo de Elizabetsky 2009, 2010, 2011 e 2012.....	75

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Fator de Atualização (IPC-A).....	35
Tabela 2- Análise Vertical - Representatividade da Receita Líquida.....	50
Tabela 3 - Análise Vertical - Representatividade da Prejuízo do Exercício.....	51
Tabela 7 - Composição do Índice de Liquidez Imediata.....	63
Tabela 8 - Composição do Índice de Liquidez Seca	64
Tabela 9 - Composição do Índice de Liquidez Corrente.....	65
Tabela 10 - Composição do Índice de Liquidez Geral.....	65
Tabela 11 - Composição do Índice de Participação de Capital de Terceiros	67
Tabela 12 - Composição do Índice de Composição das Exigibilidades	68
Tabela 13 - Composição do Índice de Imobilização de Recursos Próprios.....	69
Tabela 14 - Composição do Índice de Capitalização	70
Tabela 15 - Composição do Índice de Margem Líquida	71
Tabela 16 - Composição do Índice de Rentabilidade do Ativo	72
Tabela 17 - Composição do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido	72
Tabela 18 - Composição do Índice de Produtividade ou Giro do Ativo	73
Tabela 19 - Composição do Modelo de Previsão de Insolvência de Kanitz	75
Tabela 20 - Composição do Modelo de Previsão de Insolvência de Elizabetsky.....	76

1. INTRODUÇÃO

Este capítulo apresenta uma visão acerca do cenário econômico que o Brasil se encontra nos últimos anos, tendo como foco o segmento de energia; em especial a empresa MPX Energia S.A. e a evolução da demanda pela classe consumidora.

1.1 Problema de Pesquisa

O governo brasileiro sempre foi mantenedor do controle sobre o mercado, porém nos últimos anos, foi obrigado a adaptar o pensamento keynesiano que era norteador para suas atitudes, ao modelo neo-liberal, onde denota-se a perda do impulso econômico gerado pelo Estado e salienta-se o crescimento determinado pela demanda de mercado, o que resultou na privatização de diversos braços econômicos do governo e no surgimento de medidas regulatórias para a maioria das atividades que anteriormente eram fornecidas de forma estatal. Este acontecimento impactou diretamente no segmento de energia, onde as empresas foram forçadas a sofrer uma reestruturação de estratégias, assim como diretamente na sua parte organizacional, a fim de adaptá-las a nova necessidade criada pela privatização.

Concomitante a estes eventos, o crescimento do poder econômico, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2012), das classes sociais brasileiras durante a última década aprimorou a exigência dos consumidores de produtos e serviços, buscando cada vez mais a excelência na satisfação das suas necessidades. A evolução dos equipamentos elétricos e eletrônicos, busca diariamente a redução do consumo de energia, porém em contrapartida, a facilidade de obtenção destes bens fez com que a demanda de energia fosse aumentada pelos consumidores.

Embora o governo brasileiro busque subsidiar este fornecimento de energia para parte de sua população e/ou auxiliar com algumas reduções no custo do serviço, a demanda de fornecimento tende a aumentar a cada ano, porém fatores extrínsecos a manobras econômicas para garantir o acesso, demonstram forte impacto no segmento de energia, como pode-se notar a baixa hidraulicidade causada pela diminuição dos índices pluviométricos em determinadas regiões do Brasil, ocasionando uma redução da produção energética pelas hidroelétricas.

Esses acontecimentos, fortalecem diretamente outras fontes de obtenção de energia, como podemos citar as usinas eólicas e as usinas termoeletricas, as quais notoriamente acompanhamos o seu crescimento, por meio da intensificação dos investimentos nos últimos anos, devido a vários eventos de falta de energia.

Tendo em vista essa demanda, as empresas prestadoras deste serviço, buscam a expansão do mercado apoiada a necessidade de fornecimento suplementar de energia, a fim de aproveitar o ótimo momento e oportunidade de negócio.

Com base no cenário exposto na introdução desta pesquisa, o objeto de estudo está centrado exclusivamente na análise de desempenho econômico e financeiro de uma das empresa deste segmento, denominada MPX Energia S.A. durante o período entre 2009 e 2012; onde busca-se compreender a seguinte questão: **qual a composição dos indicadores econômicos, financeiros e estruturais da empresa em estudo e indicação de insolvência com base nos modelos de Kanitz (1978) e Elizabetsky (1976)?** Como contribuição, o estudo possibilitará uma compreensão sobre o processo de venda das ações da MPX Energia S.A. à empresa E.ON, realizado no primeiro trimestre de 2013.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar o desempenho dos indicadores econômicos, financeiros e estruturais da empresa MPX Energia S.A no período entre 2009 e 2012 e a indicação de insolvência com base nos modelos de Kanitz (1978) e Elizabetsky (1976).

1.2.2 Objetivos Específicos

- Realizar análise vertical e horizontal das Demonstrações Contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício) através de reclassificação das contas contábeis;
- Calcular os indicadores financeiros, econômicos e estruturais para o período de estudo; e

- Mostrar as previsões de insolvência para a empresa em estudo com base nos modelos de modelos de Kanitz (1978) e Elizabetsky (1976).

1.3 Justificativa do estudo

Com a grande desvalorização sofrida pelo dólar no último ano, e um crescimento abaixo do esperado do PIB brasileiro, o Brasil deixou de ser considerada a sexta economia do mundo, conforme levantamento da Economist Intelligence Unit (EIU). “Segundo nossas estimativas, o País vai continuar crescendo mais do que o Reino Unido ao longo desses anos, mas, levando em conta a evolução da taxa de câmbio projetada para o período, o Brasil só voltará a ser sexto em 2016”, explicou o economista da EIU responsável pela América Latina, Robert Wood.

Levando em consideração está forte perda de valor do real brasileiro perante ao dólar, muitas empresas brasileiras foram afetadas diretamente, onde escolhe-se a MPX Energia S.A. para este estudo em virtude das especulações que ocorreram no último ano sobre a venda de ações e perda do controle acionário da empresa, assim como das notícias recorrentes de prejuízo acumulado. Para tanto, observa-se a importância de investigar e analisar as demonstrações contábeis no período entre 2009 e 2012, por terem sua padronização pelo IFRS no ano de 2010. Não obstante, fortalecerá esta análise com o cálculo dos indicadores financeiros, econômicos e estruturais mais utilizados. Após será aplicado os modelos de previsão de insolvência de Kanitz e Elizabetsky para buscar um entendimento mais completo sobre a saúde financeira da MPX Energia S.A.

Diante do contexto apresentado, o presente estudo se justifica em virtude da relevância das análises econômico-financeiras não apenas para as empresas de grande porte, mas sim para todas as empresas terem ciência da sua saúde financeira e que a utilização da controladoria em sua estrutura torne-se um diferencial de mercado para as mesmas.

1.4 Estrutura do Trabalho

A monografia é composta por cinco capítulos. No primeiro, encontra-se a introdução ao estudo, onde o problema de pesquisa, objetivos geral e específico, assim com a justificativa do trabalho e sua estrutura são contextualizados.

O segundo capítulo aborda o referencial teórico, onde será apresentado o embasamento para a pesquisa relacionado às Demonstrações Contábeis e índices utilizados. No terceiro capítulo, descreve-se a metodologia de pesquisa utilizada, a qual padroniza os procedimentos para coleta e análise de dados, assim como serve de norteador para o objeto de estudo. O quarto capítulo é criado a partir da coleta dos dados para o estudo. Por meio destes, desenvolve-se uma reclassificação e análise com intuito de identificar os principais indicadores financeiros, econômicos e estruturais. Por último, apresentam-se as conclusões obtidas por meio do estudo e promove-se novos tópicos para futuras análises da empresa em questão.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo é responsável pela abordagem do referencial teórico, seguindo uma divisão em duas seções. A primeira é responsável pelo embasamento das Demonstrações Contábeis, tema este, essencial para a formação do profissional de Ciências Contábeis. A segunda seção, apresenta a fundamentação financeira para o cálculo dos indicadores financeiros, econômicos e estruturais, os quais serão utilizados neste estudo.

2.1 Análise Econômico-Financeira

Com base nas Demonstrações Contábeis, os profissionais gestores extraem os dados por meio de uma análise criteriosa e reclassificação das contas do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, a fim de tomar decisões com maior grau de assertividade. Por meio desta análise, torna-se possível identificar sua solvência entre outros diversos índices que possam solidificar ou não a empresa perante o mercado.

Para Matarazzo (1998), a qualidade das informações passíveis de extração do Balanço Patrimonial, é o que define o grau de excelência da análise de balanços. Padoveze (2000), incrementa Matarazzo (1998) ao evidenciar a grande utilidade da análise de balanço, por meio do acompanhamento mensal dos indicadores, possibilitando uma visão real das operações empresariais e do seu patrimônio.

A Análise de Balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução, apresenta tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente, futura (projetada) de uma empresa. (ASSAF NETO, 2010, p. 35)

A Análise de Balanços, é uma arte, a arte de extrair dados úteis e relacioná-los com objetivo econômico desejado, defende IUDICIBUS (1998), ao salientar que

a análise dos índices pode ser dependente da visão do analista, tendo por base a falta de padronização metodológica.

A preocupação do analista centra-se nas demonstrações contábeis da sociedade, das quais extrai suas conclusões a respeito de sua situação econômico-financeira, e toma (ou influencia) decisões com relação a conceder ou não o crédito, investir em seu capital acionário, alterar determinada política financeira, avaliar se a empresa está sendo bem administrada, identificar sua capacidade de solvência (estimar se irá falir ou não), avaliar se é uma empresa lucrativa e se tem condições de saldar suas dívidas com recursos gerados internamente etc. (ASSAF NETO, 2002, p. 48)

2.1.1 Reestruturação do Balanço Patrimonial

As Demonstrações Contábeis seguem um padrão determinado por leis e/ou convenções nacionais ou internacionais. Desta, forma, muitos itens no momento da análise dos dados podem ser reclassificadas dentro de um único item, a fim de simplificar o balanço patrimonial, pois algumas Sociedades Anônimas, seguindo a Lei nº 6404/76 chegam a possuir mais de 60 contas, o que dificulta a análise. Além disso, MATARAZZO (1998) afirma que só faz sentido analisar balanços após o enquadramento num modelo que possa ser comparado a outros.

Ao tratar da reclassificação ou padronização das demonstrações financeiras, SILVA (1999), demonstra o objetivo na padronização dos procedimentos, com intuito de diminuir as distâncias entre os critérios utilizados na apresentação das demonstrações financeiras, e menciona que a facilidade de visualização e entendimento é outro objetivo importante.

Desta forma, várias contas são agrupadas, por meio de critérios estabelecidos pela empresa/profissional que realiza a análise, normalmente seguindo padrões já estabelecidos anteriormente, a fim de comparação.

Devido ao fato da comparação entre os valores em períodos distintos não oferecer a confiabilidade desejada, durante o processo de reestruturação e reclassificação das constas contábeis, faz-se necessária a atualização a valor presente; o que ocorre através da aplicação de índices fornecidos pelo Instituto

Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o qual neste estudo, foi utilizado o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPC-A)

2.1.2. Análise Vertical

A ideia da análise vertical consiste em comparar um dos elementos de uma demonstração financeira, relacionando-o ao total do grupo em que se encontra.

“A análise vertical é a análise da estrutura da demonstração de resultados e do balanço patrimonial, buscando evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e de resultados dentro do total”. (PADOVEZE, 2000, p. 134)

Para ASSAF NETO (2002), a análise vertical é um comparativo em percentual de um componente a seu grupo dentro da demonstração contábil.

Já IUDICIBUS (2008) crê que esta relação pode revelar, principalmente na demonstração do resultado do exercício, o comprometimento do resultado sofrido no período.

Mesmo com o entendimento da relevância da análise vertical, PADOVEZE (2000) ressalta a importância de não realizar a análise apenas com base neste resultado, pois algumas contas são passíveis de induzir ao erro de análise se não forem complementadas com a análise horizontal e indicadores financeiros.

$$\text{Número} - \text{Índice} = \frac{V1}{VR} \times 100$$

Equação 1 - Análise Vertical

Em que,

V1 = Valor contábil da conta contábil ou grupo de contas.

VR = Valor contábil da conta contábil referência.

2.1.3 Análise Horizontal

A análise horizontal, por sua vez dedica-se a elucidar como está ocorrendo a evolução de cada item ou conjunto de itens constantes das demonstrações contábeis no decorrer dos períodos, sendo chamada de horizontal devido ao fato de estabelecer o primeiro ano, ou ano-base para a análise e a partir deste verificar qual foi a evolução nos anos seguintes; por preocupar-se com o crescimento ou decrescimento de itens ou conjunto de itens específicos, comparando o mesmo item a cada período (BORINELLI, 1998).

IUDICIBUS (1998) define que a função da análise horizontal relaciona a variação percentual entre os períodos.

ASSAF NETO (2010), define análise horizontal como a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido por meio de números-índices, sendo seus cálculos processados de acordo com a seguinte expressão:

$$\text{Número - Índice} = \frac{V_d}{V_b} \times 100$$

Equação 2 - Análise Horizontal

Em que,

V_d = Valor contábil da conta contábil ou grupo de contas em determinada data.

V_b = Valor contábil da conta contábil ou grupo de contas na data base.

Por definição, um número índice é uma técnica de redução de valores expressos em diferentes medidas e valores homogêneos, no sentido de permitir sua comparação no tempo. É um valor relativo, um número adimensional que varia no tempo na mesma proporção das grandezas originais. (ASSAF NETO, 2010, p. 97)

Apesar de observar algumas diferenças nas definições conforme cada autor, entende-se que é comum o fator da análise horizontal ser considerada um meio de enfatizar as tendências de cada elemento da Demonstração Contábil.

ASSAF NETO (2010), sugere que a Análise Horizontal, ao aplicá-la na análise de Balanços Patrimoniais, pode ser segmentada no estudo da evolução de Ativos (Investimentos) e Passivos (Financiamentos); evolução do Ativo Permanente Produtivo; e na evolução da estrutura de capital. Porém ressalva, que em certos momentos, poder-se-á realizar análises de outros grupos e contas, conforme o interesse da análise.

Observar a tendência da representividade de um item ao longo de dois ou mais exercícios é um processo que ajuda o analista a visualizar mudanças ocorridas na estrutura do demonstrativo que esteja analisando (SILVA, 1999)

2.1.4 Indicadores Financeiros

De acordo com ASSAF NETO (2010), os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros. Para MATARAZZO (1998), os indicadores financeiros servem para verificar a saúde financeira da empresa e se existe capacidade de pagamento.

2.1.4.1 Liquidez Imediata

Entende-se por Liquidez Imediata a relação direta entre as disponibilidades (Ativo Circulante) e as obrigações (Passivo Circulante). O coeficiente resultante significa o grau de liquidez, o qual demonstra se a empresa possui capital para sanar suas obrigações de forma imediata. A conta “disponível” é resultado da reestruturação de outras contas como por exemplo, caixa, bancos, aplicações financeiras.

Segundo ASSAF NETO (2010), esse quociente tende a ser baixo devido à falta de interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, devido à baixa rentabilidade deste Ativo. Para CAMARGO (2009), a interpretação que leva

dizer se este índice é bom ou ruim deve ser feita comparativamente aos prazos de vencimentos das obrigações, quando possível.

O índice de Liquidez Corrente é calculado da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Equação 3 - Liquidez Imediata

2.1.4.2 Liquidez Seca

Ao tratar sobre liquidez seca, ASSAF NETO (2010) determina que ela corresponde a capacidade no curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber. Quando define desta forma, ratifica junto a outros escritores, ao entender que a conta estoques não pode ser considerada uma conta de fácil liquidez, pois está ligada diretamente a atividade da empresa, sazonalidade de demanda. IUDICIBUS (2008), entende que a conta de estoques é uma conta de incertezas. PADOVEZE (2000), demonstra esta ideia ao comparar uma empresa comercial e uma indústria.

Outro fator que pode servir de justificativa sobre a exclusão dos estoques, é de que normalmente a negociação de estoques não é convertida em disponibilidade diretamente, pois usualmente é destinada a uma conta de “contas a receber”, antes de tornar-se moeda, conforme GITMAN (2001). Já as despesas antecipadas, são excluídas seguindo a visão de que não representam despesas do exercício e desta forma calcula-se a Liquidez Corrente:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Equação 4 - Liquidez Seca

2.1.4.3 Liquidez Corrente

O Índice de Liquidez Corrente, conforme ASSAF NETO (2010), indica o quanto existe de Ativo Circulante para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo.

Também ressalta, que o grau do índice reflete diretamente a capacidade empresarial em financiar suas necessidades de capital de giro.

Este índice demonstra a possibilidade de conversão de seus bens em moeda corrente a fim de sanar as obrigações. Apesar de encontrar o equilíbrio das contas na relação 1:1, PADOVEZE (2000) entende que o índice pode ser considerado ótimo se for mantido acima de 1,50. O índice de Liquidez Corrente é calculado da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Equação 5 - Liquidez Imediata

2.1.4.4 Liquidez Geral

O Índice de Liquidez Geral, conforme demonstrado a seguir, tem o intuito de quantificar a capacidade de pagamento da empresa no seu curto e longo prazo, traçando um comparativo a base de R\$1,00.

Para ASSAF NETO (2010), a liquidez geral é utilizada também como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos os seus compromissos. Sua análise dever ser minuciosa, pois para PADOVEZE (2000), quando o analista entender que a qualificação na composição das contas for duvidosa, deverá ser descartada; assim como, o período de realização ou exigibilidade do longo prazo deve ser levado em consideração, a fim de obter um índice condizente a situação da empresa. O índice de Liquidez Geral é calculado da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Equação 6 - Liquidez Geral

2.1.5 Indicadores Estruturais

Os indicadores estruturais são responsáveis pela análise da posição do patrimônio da instituição por meio de relação entre as aplicações e origens de capitais.

2.1.5.1 Participação de Capital de Terceiros

O índice de participação de capital de terceiros promove uma análise sobre o endividamento da empresa ao correlacionar o capital de terceiros com o capital próprio.

MATARAZZO (2003), entende que o índice de Participação de Capitais de Terceiros ou também conhecido como Grau de Endividamento, é um indicador de riscos, que salienta a dependência da empresa em relação ao capital de terceiros.

O estudo deste índice visa identificar se a empresa busca excessivo capital de terceiros como, por exemplo, empréstimos, financiamentos, fornecedores; sem levar em consideração o período de quitação das obrigações, ou seja, Passivo Circulante e Não Circulante. Reflete o grau de dependência de capital externo para manter a operação.

A relevância de seu estudo inicia na simples análise da capacidade de pagamento das suas dívidas e pode ser aprofundada para chegar nas bases da capacidade de geração de caixa. O índice de Liquidez Corrente é calculado da seguinte forma:

$$\text{Participação de Capital de Terceiros} = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Equação 7 - Participação de Capital de Terceiros

2.1.5.2 Composição das Exigibilidades

O índice estrutura de composição das exigibilidades é remete as obrigações que a empresa possui no curto prazo, em relação com as obrigações totais que a empresa possui.

“Uma empresa em expansão deve procurar financiá-la, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganhe capacidade operacional adicional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas.” (IUDÍCIBUS, 2008, p.96)

Por meio deste posicionamento referenciado por IUDÍCIBUS (2008), reforça-se a ideia de que o aumento de capital de terceiros deve, preferencialmente, ser realizado a longo prazo, a fim de reduzir as obrigações com prazo de pagamento menor, exceto quando o retorno do investimento mantiver prazo menor ao de pagamento. Por meio deste indicador, se estudado por um período relevante, pode-se traçar uma análise do fluxo de caixa da empresa. Seu cálculo é feito através da seguinte equação:

$$\text{Composição das Exigibilidades} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$$

Equação 8 - Composição das Exigibilidades

2.1.5.3 Imobilização de Recursos Próprios

Conforme Lucena (S/I), em seu Curso de Contabilidade Introdutória, os recursos próprios são os recursos provenientes do capital próprio dos sócios (Capital Social), bem como os acréscimos a esse capital decorrentes da gestão da empresa. Desta forma, traça-se neste indicador, um comparativo entre o Ativo permanente da empresa, e seu patrimônio líquido, a fim de identificar a relação entre eles.

ASSAF NETO (2010), subdivide o Ativo permanente em: a) Investimentos, referenciando o grupo a participações permanentes em outras sociedades e os direitos que não podem ser destinados a manutenção operacional da atividade da empresa; b) Imobilizado, composto pelos bens corpóreos destinados à manutenção da empresa; e c) Intangível, representado pelos bens incorpóreos destinados a manutenção da operação. Neste mesmo referencial, defende a relevância da importância dos grupos permanentes, ao salientar que esta relação pode ser um dos

pontos decisórios no sucesso ou fracasso de uma empresa, atuando diretamente no poder de competitividade e financiamento do volume de negócio.

Para MATARAZZO (1998), o ideal é que a relação entre o Ativo Permanente e o Patrimônio Líquido seja inferior a 1, ou seja, que sobre uma parcela do Capital Próprio para financiar o Ativo Circulante (CCP – Capital Circulante Próprio).

Este índice pode ser obtido por meio do seguinte cálculo:

$$\text{Imobilização de Recursos Próprios} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Equação 9 - Imobilização de Recursos Próprios

2.1.5.4 Capitalização

O índice de capitalização é calculado por meio da relação entre os capitais próprios médios e os ativos médios do período, normalmente a média de 2 anos, a fim de traçar uma evolução desta relação integrada ao período dos balanços patrimoniais.

PANDELO (2008), entende que o objetivo da capitalização é a avaliação do nível de capital próprio da empresa e se este, é suficiente para sua segurança financeira.

Este índice demonstra se a empresa está agregando valor no exercício de suas operações. Quanto maior for o índice, mais valor está sendo gerado, o que representa uma menor dependência dos capitais de terceiros. Seu estudo pode ser alcançado por meio da seguinte relação:

$$\text{Capitalização} = \frac{\text{Capitais Próprios Médios}}{\text{Ativo Médio}}$$

Equação 10 - Capitalização

2.1.6 Indicadores Econômicos

Os indicadores econômicos, também chamados de indicadores de rentabilidade formam o grupo de índices que avaliam o resultado do exercício, dimensionando o desempenho da entidade e servindo de embasamento no planejamento no investimento/aplicação de recursos.

2.1.6.1 Margem Líquida

Para ASSAF NETO (2010), a margem líquida mede a eficiência global da empresa. Ela aufer o percentual da receita que é destinada ao cumprimento das obrigações (custos e despesas) da operação. O cálculo da margem líquida é de interesse principal dos sócios pois representa o percentual de lucro após todas as obrigações, entendendo por MATARAZZO (1998) que o seu resultado, não está relacionado ao volume de vendas, e sim no aproveitamento da receita em relação as suas obrigações geradas. O estudo comparativo deste índice embasa a análise de rentabilidade e deve ser calculada por meio da seguinte equação:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

Equação 11 - Margem Líquida

2.1.6.2 Rentabilidade do Ativo

O índice de Rentabilidade do Ativo, refere-se ao retorno líquido obtido pela empresa em relação a composição do seu Ativo. Sua relevância está em demonstrar uma visão macro, pois não se preocupa com a origem dos recursos, sendo elas provenientes de capital próprio ou de terceiros. É responsável por demonstrar a capacidade de capitalização e geração de lucro.

Para ASSAF NETO (2010), representa o retorno sobre o investimento total e exprime o resultado dos negócios acionados e deve ser considerada uma medida de eficiência da qualidade de gerenciamento dos ativos.

Seu índice é calculado pela seguinte relação:

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$$

Equação 12 - Rentabilidade do Ativo

2.1.6.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Segundo ASSAF NETO (2010), o retorno ou rentabilidade sobre o patrimônio líquido fornece o ganho percentual auferido pelos proprietários como uma consequência das margens de lucro, da eficiência operacional, do *leverage* e do planejamento eficiente de seus negócios.

Sua relevância está justamente em demonstrar o retorno do investimento dos acionistas no período estudado e segundo MATARAZZO (1998) é a medida contábil a ser comparada com outros investimentos financeiros. Este índice reflete diretamente no mercado de ações da empresa, conforme referencia IUDICIBUS (2008); e seu cálculo se dá por meio da seguinte forma:

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

Equação 13 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido

2.1.6.4 Produtividade ou Giro do Ativo

O índice de produtividade, também chamado de Giro do Ativo, demonstra um fator de relação entre as vendas líquidas no período pelo ativo médio.

Para ASSAF NETO (2010), o giro do ativo indica o número de vezes que o ativo total da empresa girou (transformou-se em dinheiro) em determinado período em função das vendas realizadas, corroborando PADOVEZE (2000) ao determinar este indicador como fundamental para uma análise econômica eficiente, porém MATARAZZO (2003) ressalta que o índice é suscetível a resultados não satisfatórios, dependendo da estratégia a ser utilizada pela empresa, que pode gerar o incremento ou não deste índice.

O incremento desta medida de giro ocorre pelo uso mais eficiente dos investimentos da empresa (identificação de ativos ociosos e estoques obsoletos, por exemplo), e melhor desempenho das receitas operacionais de vendas. (ASSAF NETO, 2010, p. 212)

Seguindo a relação de composição do índice, calcula-se por meio da seguinte expressão:

$$\textit{Produtividade ou Giro do Ativo} = \frac{\textit{Vendas Líquidas}}{\textit{Ativo Médio}}$$

Equação 14 - Produtividade ou Giro do Ativo

2.1.7 Indicadores de Insolvência

As análises econômico-financeiras tradicionais tem por base o uso de indicadores econômicos, financeiros e estruturais agrupados devido ao enfoque. Com intuito de aumentar a confiabilidade destas análises, muitas vezes podem ser aplicados ao estudo, indicadores que demonstrem o grau de insolvência da empresa. O indicador, conhecido como Fator de Insolvência, conforme KASSAI e KASSAI (1998), determina a tendência de uma empresa falir ou não; o que pode ser demonstrado através de um termômetro de insolvência.

Neste estudo serão aplicados o modelo de previsão de falência de Kanitz e o modelo de Elizabetsky.

2.1.7.1 Modelo de Kanitz (1974/1978)

Este modelo foi apresentado por meio de um artigo escrito em 1974, “Como prever falências de empresas”, pelo Professor Stephen Charles Kanitz – Departamento de Contabilidade (FEA/USP), e publicado em 1978 no seu livro “Como Prever Falências”, o qual utiliza as demonstrações contábeis e aplica cinco índices de análise por meio de uma equação elaborada por regressão múltipla e

análise discriminante, a fim de identificar o índice conhecido como “Fator de Insolvência”. Desta forma, o fator de insolvência deve ser calculado utilizando a equação obtida por Kanitz, conforme a seguir:

$\text{Fator de Insolvência} = ((0,05RP + 1,65LG + 3,55LS) - (1,06LC + 0,33GE))$
--

Equação 15 - Fator de Insolvência - Modelo de Kanitz

Em que,

$$RP = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{realizável a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total} \text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$GE = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

O resultado deste cálculo resultará no fator de insolvência, o qual é classificado em três categorias: solvente, se o fator for representado por valores positivos quaisquer, $FI > 0$; penumbra, se o índice apresentar valores no intervalo de $-3 \leq FI \leq 0$; e insolvente se os valores forem menores que -3, $FI < -3$. Entende-se por meio dos estudos de Kanitz que a penumbra pode ser considerada como um limbo, onde o fator de insolvência não pode ser considerado suficiente para a determinação da saúde da empresa, e sim deve ser considerada como uma área de alerta para a empresa.

O Fator de Insolvência é considerado como um índice que representa uma previsão do futuro próximo para a empresa, caso não seja reestruturada a estratégia da mesma. (KANITZ, 1978)

Com a finalidade de facilitar o entendimento do resultado do fator de insolvência, KANITZ desenvolveu sua demonstração na forma gráfica, a qual ficou conhecida como “Termômetro de Kanitz”.

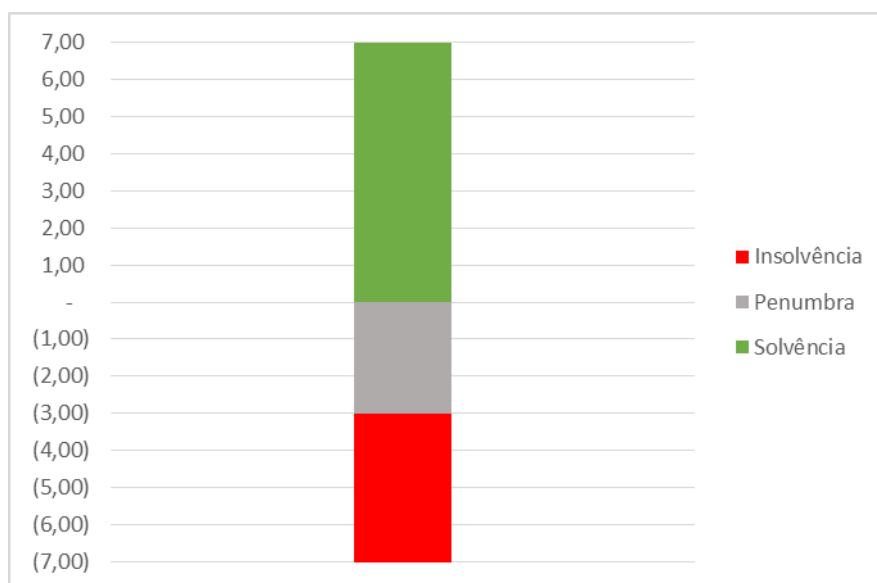


Figura 1 - Termômetro de Kanitz

2.1.7.2 Modelo de Elizabetsky (1976)

Roberto Elizabetsky, desenvolveu um modelo para a decisão de crédito, baseado na análise discriminante, a fim de identificar a insolvência das empresas. No seu estudo, Elizabetsky (1976) identifica que o grau de subjetividade acerca das decisões relacionadas à concessão de crédito é o grande problema, pois a capacidade futura de cumprir as obrigações assumidas ou os impactos possíveis não podem ser avaliados. Em virtude deste cenário, as informações da saúde histórica empresarial devem ser usadas para traçar um perfil sobre a “*relação entre devedor, credor e mercado*”.

Em seu estudo, ELIZABETSKY (1976), salienta que os modelos matemáticos podem ser de grande valia no sistema de avaliação de crédito, os quais possibilitariam dados com quantificação aprimorada.

Ao realizar o estudo, Elizabetsky chegou a uma equação para aplicação de seu modelo, como pode ser verificado a seguir:

$$\text{Fator de Insolvência} = 1,93ML - 0,2X33 + 1,02X35 + ,133X36 - 1,12X37$$

Equação 16 - Fator de Insolvência - Modelo de Elizabetsky

Em que,

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$$

$$X33 = \frac{\text{Disponível}}{\text{Ativo Permanente}}$$

$$X35 = \frac{\text{Contas a Receber}}{\text{Ativo Total}}$$

$$X36 = \frac{\text{Estoque}}{\text{Ativo Total}}$$

$$X37 = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

Neste modelo, não existe penumbra, classificando a empresa apenas como solvente ou insolvente. O limiar de divisão entre as classificações remete ao fator de insolvência igual a 0,5 e é pode ser representado graficamente com a finalidade de facilitar o entendimento, conforme a seguir.

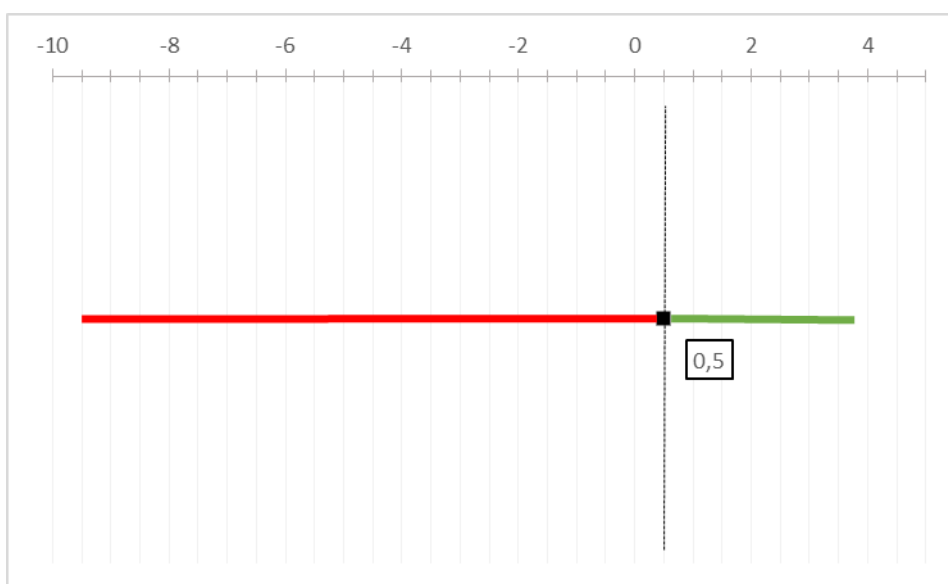


Figura 2 - Modelo de Elizabetsky - Representação Gráfica - Fonte: Próprio Autor

3 METODOLOGIA DO ESTUDO

O estudo será embasado em uma abordagem analítica, por meio do método descritivo, o qual será validada pelo método qualitativo. A definição pelo método descritivo deve-se exclusivamente à origem do problema de pesquisa, que remete à identificação das demonstrações contábeis da MPX Energia S.A., assim como, sua classificação, análise e interpretação das mesmas.

Na concepção de BEUREN (S/I), o uso do método descritivo nas pesquisas realizadas em torno das Ciências Contábeis é relevante por elucidar questões inerentes a sua ciência, e ressalva que a sua escolha deve vir acompanhada de métodos complementares a fim de obter a validação dos resultados.

A escolha do método qualitativo baseia-se no fato que não se faz necessária a utilização de um estudo estatístico avançado, pois tratará os dados obtidos para o estudo por meio de indicadores pré-estabelecidos (financeiros, econômicos, estruturais e de falência), utilizados como referenciais nas análises econômico-financeiras; e porque devido a qualidade de seus dados serem passíveis de gerar inúmeros pareceres, respeitando o profissional analisador e situação temporal da análise; apenas ratificando o enquadramento da contabilidade como uma ciência social e não uma ciência exata.

Na pesquisa qualitativa concebem-se análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado. A abordagem qualitativa visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a superficialidade deste último. [...] Na abordagem qualitativa, não se pretende numerar ou medir unidades ou categorias homogêneas. (BEUREN, 2005, p. 92)

Ao tratar sobre os procedimentos norteadores da tipologia de estudo, GIL (1999) demonstra que a forma de coleta de dados para o estudo é o elemento mais importante no delineamento da pesquisa.

YIN (1989) define que o estudo de caso é o método preferido quando as questões de pesquisa são o “Como” e o “Porque”, onde originam o questionamento

da pesquisa e demonstra que a análise dos dados deve no final validar ou refutar os pressupostos do estudo.

Em virtude deste enfoque, direciona-se esta pesquisa a seguir os procedimentos de estudo de caso.

A MPX Energia S.A. é uma empresa do grupo EBX, que atua no segmento de energia, por meio de geração elétrica, exploração e produção de gás natural na América do Sul. Realizando projetos com baixo impacto ambiental, suas unidades tendem a utilizar as alternativas mais eficientes para a produção de energia, como para o sequestro de carbono.

Conforme demonstrado pela própria visão da empresa, a MPX Energia S.A. almeja ser a empresa privada de recurso naturais e energia com as maiores taxas de crescimento no Brasil, proporcionando, com sustentabilidade, retorno superior aos acionistas. Foi com esta ideia de negócio que em 2007, a MPX consegue entrar no mercado regulado com a venda de energia através da UTE Itaquí e Energia Pecém, por meio do leilão A-5, promovido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), contrato de 15 anos. Logo após a formalização de negócio, a MPX realiza uma oferta pública de ações ordinárias nominativas com intuito de capitalizar cerca de 1,9 bilhões de reais.

O estudo apresenta uma visão macro acerca da empresa MPX Energia S.A. e sua saúde financeira no período entre 2009 e 2012, através da aplicação de análises verticais e horizontais, concomitante a cálculos de indicadores financeiros, econômicos, estruturais e de falência.

4 ANÁLISE DOS DADOS

A base de dados para a realização do estudo, é a fornecida pela empresa MPX Energia S.A., a qual, por se tratar de um estudo em 2013, foi atualizada através do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) no período estudado.

Define-se o ano de 2012, como ano-base para a pesquisa, pois refere-se ao último ano com demonstrações contábeis fornecidos. Por meio desta definição, tratar-se-á os anos anteriores com a aplicação do IPCA referente para cada fechamento das demonstrações contábeis, levando em consideração o período acumulado até a data-base. A escolha de utilização do IPCA para a atualização deve-se ao fato de que o índice é escolhido pelo Banco Central como termômetro para a inflação.

4.1 Padronização e Reclassificação das Demonstrações Contábeis

As demonstrações contábeis, como já demonstrado anteriormente neste estudo, são regidas por meio de uma série de regimentos, dentre os principais, estão as Lei 6404/76, Lei 11638/2007, Comitê de Pronunciamentos Contábeis e Normas Brasileiras de Contabilidade. Seguindo estes preceitos, as demonstrações contábeis apresentadas pela empresa, devido ao seu grau de desmembramento, foram reclassificadas, a fim de buscar uma padronização no ordenamento das contas, conforme SILVA (1999).

Por meio de atualização dos valores conforme os índices demonstrados na tabela 01, denota uma nova quantificação para as demonstrações contábeis da empresa MPX Energia S.A., ao comparar com as demonstrações originais no Anexo I deste estudo.

	2009	2010	2011	2012
IPC-A (período)	1,1938215	1,1272137	1,0583857	1,0000000

Tabela 1 – Fator de Atualização (IPC-A) – Fonte: Calculadora do Cidadão

Os valores obtidos por meio da atualização a valor presente, formam o embasamento de demonstrações contábeis de onde o estudo de indicadores financeiros, estruturais, econômicos e de falência tem o seu início.

O Balanço Patrimonial pode ser visualizado logo abaixo Quadro 1.

	2009	2010	2011	2012
Ativo	R\$ 5.751.449,96	R\$ 7.078.400,43	R\$ 8.418.061,17	R\$ 9.451.180,00
Ativo Circulante	R\$ 2.089.185,24	R\$ 1.872.846,40	R\$ 1.808.349,34	R\$ 1.100.728,00
Disponibilidades	R\$ 1.842.718,40	R\$ 540.564,35	R\$ 1.536.619,40	R\$ 593.910,00
Realizável a Curto Prazo	R\$ 246.466,84	R\$ 1.332.282,05	R\$ 271.729,94	R\$ 506.818,00
Ativo Não Circulante	R\$ 3.662.264,73	R\$ 5.205.554,03	R\$ 6.609.711,83	R\$ 8.350.452,00
Realizável a Longo Prazo	R\$ 1.301.486,29	R\$ 1.134.440,27	R\$ 558.744,04	R\$ 675.016,00
Investimentos	R\$ 668,54	R\$ 56.878,08	R\$ 58.996,54	R\$ 62.956,00
Imobilizado	R\$ 2.311.300,50	R\$ 3.914.451,34	R\$ 5.708.730,31	R\$ 7.362.815,00
Intangível	R\$ 48.809,39	R\$ 99.784,34	R\$ 283.240,95	R\$ 249.665,00
Passivo	R\$ 5.751.449,96	R\$ 7.078.400,43	R\$ 8.418.061,17	R\$ 9.451.180,00
Passivo Circulante	R\$ 1.137.009,92	R\$ 1.573.248,78	R\$ 1.727.423,05	R\$ 2.407.159,00
Fornecedores	R\$ 40.597,09	R\$ 134.686,26	R\$ 197.579,44	R\$ 228.638,00
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 704.222,17	R\$ 332.312,74	R\$ 1.090.864,38	R\$ 1.915.402,00
Obrigações Sociais e Trabalhistas	R\$ 18.719,12	R\$ 16.196,93	R\$ 19.068,94	R\$ 12.980,00
Obrigações Tributárias	R\$ 38.788,45	R\$ 5.811,91	R\$ 19.327,18	R\$ 11.375,00
Exigível a Curto Prazo	R\$ 334.683,08	R\$ 1.084.240,93	R\$ 400.583,11	R\$ 238.764,00
Passivo Não Circulante	R\$ 2.371.155,13	R\$ 3.587.126,52	R\$ 5.240.570,33	R\$ 4.339.446,00
Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.371.155,13	R\$ 3.587.126,52	R\$ 5.240.570,33	R\$ 4.339.446,00
Patrimônio Líquido	R\$ 2.243.284,91	R\$ 1.918.025,13	R\$ 1.450.067,79	R\$ 2.704.575,00
Capital Social	R\$ 2.437.685,61	R\$ 2.301.677,94	R\$ 2.161.238,42	R\$ 3.731.734,00
Reservas	R\$ 189.853,43	R\$ 252.327,91	R\$ 290.659,17	R\$ 321.904,00
Ajustes de Avaliação	-R\$ 51.827,37	-R\$ 39.903,36	-R\$ 75.854,50	-R\$ 119.067,00
Lucros ou Prejuízos Acumulados	-R\$ 377.167,61	-R\$ 644.972,52	-R\$ 1.039.676,62	-R\$ 1.384.971,00
Participação de Não Controladores	R\$ 44.740,85	R\$ 48.895,15	R\$ 113.701,32	R\$ 154.975,00

Quadro 1 - BP Atualizado a Valor Presente - Fonte: Próprio Autor

A Demonstração do Resultado do Exercício é demonstrada na Quadro 2.

	2009	2010	2011	2012
Receita Bruta de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 95.588,09	R\$ 127.241,01	R\$ 201.505,00	R\$ 541.643,00
Impostos sobre Vendas	-R\$ 19.289,77	-R\$ 16.261,18	-R\$ 23.400,91	-R\$ 50.703,00
Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 76.298,33	R\$ 110.979,82	R\$ 178.104,09	R\$ 490.940,00
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-R\$ 50.245,56	-R\$ 131.300,11	-R\$ 173.340,29	-R\$ 597.554,00
Resultado Bruto	R\$ 26.052,77	-R\$ 20.320,28	R\$ 4.763,79	-R\$ 106.614,00
Despesas/Receitas Operacionais	-R\$ 302.326,94	-R\$ 281.651,25	-R\$ 361.528,68	-R\$ 314.937,00
Gerais e Administrativas	-R\$ 288.846,31	-R\$ 254.938,54	-R\$ 294.161,37	-R\$ 280.284,00
Pessoal e Administradores	-R\$ 288.846,31	-R\$ 254.938,54	-R\$ 157.371,37	-R\$ 134.188,00
Outras Despesas	R\$ -	R\$ -	-R\$ 19.594,95	-R\$ 20.860,00
Serviços de Terceiros	R\$ -	R\$ -	-R\$ 98.976,00	-R\$ 107.473,00
Depreciação e Amortização	R\$ -	R\$ -	-R\$ 3.554,06	-R\$ 3.976,00
Arrendamento e Aluguéis	R\$ -	R\$ -	-R\$ 14.664,99	-R\$ 13.787,00
Outras Receitas Operacionais	R\$ -	R\$ 9.283,73	R\$ 1.193,86	R\$ 1.823,00
Outras Despesas Operacionais	-R\$ 13.480,63	-R\$ 34.266,17	-R\$ 39.225,89	-R\$ 2.241,00
Passivo a Descoberto	R\$ -	R\$ -	-R\$ 39.225,89	-R\$ 2.241,00
Perdas na Alienação de Bens	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Provisão para Perda em Investimento	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Resultado de Equivalência Patrimonial	R\$ -	-R\$ 1.730,27	-R\$ 29.335,28	-R\$ 34.235,00
Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-R\$ 276.274,17	-R\$ 301.971,53	-R\$ 356.764,89	-R\$ 421.551,00
Resultado Financeiro	-R\$ 43.291,55	-R\$ 51.564,39	-R\$ 214.203,51	-R\$ 127.541,00
Receitas Financeiras	R\$ 290.785,07	R\$ 85.547,63	R\$ 1.679.538,51	R\$ 165.279,00
Variação Cambial Positiva	R\$ -	R\$ 12.173,91	R\$ 55.286,89	R\$ 74.258,00
Valor Justo Debêntures	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 62.482,00
Aplicação Financeira	R\$ -	R\$ -	R\$ 103.034,91	R\$ 85.136,00
Instrumentos Financeiros Derivativos	R\$ -	R\$ -	R\$ 1.511.765,32	-R\$ 66.739,00
Outras Receitas Financeiras	R\$ 290.785,07	R\$ 73.373,72	R\$ 9.451,38	R\$ 10.142,00
Despesas Financeiras	-R\$ 334.076,62	-R\$ 137.112,02	-R\$ 1.893.742,01	-R\$ 292.820,00
Variação Cambial Negativa	-R\$ 4.001,69	R\$ -	-R\$ 107.281,15	-R\$ 89.793,00
Instrumentos Financeiros Derivativos	-R\$ 238.973,22	-R\$ 110.773,54	-R\$ 1.577.594,80	R\$ 29.018,00
Juros/Custos Debêntures	R\$ -	R\$ -	-R\$ 57.020,53	-R\$ 130.864,00
Valor Justo Debêntures	R\$ -	R\$ -	-R\$ 65.623,09	R\$ -
Outras Despesas Financeiras	-R\$ 91.101,71	-R\$ 26.338,48	-R\$ 86.222,45	-R\$ 101.181,00
Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	-R\$ 319.565,72	-R\$ 353.535,92	-R\$ 570.968,39	-R\$ 549.092,00
Imposto de Renda e Contribuição Social	R\$ 56.706,52	R\$ 65.404,32	R\$ 145.643,40	R\$ 114.638,00
Corrente	-R\$ 35.889,86	-R\$ 315,62	-R\$ 5.147,99	-R\$ 2.289,00
Diferido	R\$ 92.596,38	R\$ 65.719,94	R\$ 150.791,39	R\$ 116.927,00
Resultado Líquido Consolidado	-R\$ 262.859,20	-R\$ 288.131,60	-R\$ 425.324,99	-R\$ 434.454,00
Lucro/Prejuízo do Período	-R\$ 262.859,20	-R\$ 288.131,60	-R\$ 425.324,99	-R\$ 434.454,00

Quadro 2- DRE Atualizada a Valor Presente - Fonte: Próprio Autor

4.2 Análise Vertical

O estudo da análise vertical será dividido por demonstração contábil a ser estudada, sendo composta por dados e demonstrações gráficas da situação econômica da empresa no período.

4.2.1 Balanço Patrimonial

Após a reclassificação das contas e atualização a valor presente, o balanço patrimonial apresentou uma nova disposição para efeitos do estudo da análise vertical. Conforme demonstrado a seguir, esta nova disposição acompanha em sua construção os resultados da análise vertical que serão abordados na sequência isoladamente por exercício do período de estudo.

	2009	AV%	2010	AV%
Ativo	R\$ 5.751.449,96	100,00%	R\$ 7.078.400,43	100,00%
Ativo Circulante	R\$ 2.089.185,24	36,32%	R\$ 1.872.846,40	26,46%
Disponibilidades	R\$ 1.842.718,40	32,04%	R\$ 540.564,35	7,64%
Realizável a Curto Prazo	R\$ 246.466,84	4,29%	R\$ 1.332.282,05	18,82%
Ativo Não Circulante	R\$ 3.662.264,73	63,68%	R\$ 5.205.554,03	73,54%
Realizável a Longo Prazo	R\$ 1.301.486,29	22,63%	R\$ 1.134.440,27	16,03%
Investimentos	R\$ 668,54	0,01%	R\$ 56.878,08	0,80%
Imobilizado	R\$ 2.311.300,50	40,19%	R\$ 3.914.451,34	55,30%
Intangível	R\$ 48.809,39	0,85%	R\$ 99.784,34	1,41%
Passivo	R\$ 5.751.449,96	100,00%	R\$ 7.078.400,43	100,00%
Passivo Circulante	R\$ 1.137.009,92	19,77%	R\$ 1.573.248,78	22,23%
Fornecedores	R\$ 40.597,09	0,71%	R\$ 134.686,26	1,90%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 704.222,17	12,24%	R\$ 332.312,74	4,69%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	R\$ 18.719,12	0,33%	R\$ 16.196,93	0,23%
Obrigações Tributárias	R\$ 38.788,45	0,67%	R\$ 5.811,91	0,08%
Exigível a Curto Prazo	R\$ 334.683,08	5,82%	R\$ 1.084.240,93	15,32%
Passivo Não Circulante	R\$ 2.371.155,13	41,23%	R\$ 3.587.126,52	50,68%
Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.371.155,13	41,23%	R\$ 3.587.126,52	50,68%
Patrimônio Líquido	R\$ 2.243.284,91	39,00%	R\$ 1.918.025,13	27,10%
Capital Social	R\$ 2.437.685,61	42,38%	R\$ 2.301.677,94	32,52%
Reservas	R\$ 189.853,43	3,30%	R\$ 252.327,91	3,56%
Ajustes de Avaliação	-R\$ 51.827,37	-0,90%	-R\$ 39.903,36	-0,56%
Lucros ou Prejuízos Acumulados	-R\$ 377.167,61	-6,56%	-R\$ 644.972,52	-9,11%
Participação de Não Controladores	R\$ 44.740,85	0,78%	R\$ 48.895,15	0,69%

Quadro 3- Análise Vertical do BP 2009 e 2010 - Fonte: Próprio Autor

	2011	AV%	2012	AV%
Ativo	R\$ 8.418.061,17	100,00%	R\$ 9.451.180,00	100,00%
Ativo Circulante	R\$ 1.808.349,34	21,48%	R\$ 1.100.728,00	11,65%
Disponibilidades	R\$ 1.536.619,40	18,25%	R\$ 593.910,00	6,28%
Realizável a Curto Prazo	R\$ 271.729,94	3,23%	R\$ 506.818,00	5,36%
Ativo Não Circulante	R\$ 6.609.711,83	78,52%	R\$ 8.350.452,00	88,35%
Realizável a Longo Prazo	R\$ 558.744,04	6,64%	R\$ 675.016,00	7,14%
Investimentos	R\$ 58.996,54	0,70%	R\$ 62.956,00	0,67%
Imobilizado	R\$ 5.708.730,31	67,82%	R\$ 7.362.815,00	77,90%
Intangível	R\$ 283.240,95	3,36%	R\$ 249.665,00	2,64%
Passivo	R\$ 8.418.061,17	100,00%	R\$ 9.451.180,00	100,00%
Passivo Circulante	R\$ 1.727.423,05	20,52%	R\$ 2.407.159,00	25,47%
Fornecedores	R\$ 197.579,44	2,35%	R\$ 228.638,00	2,42%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 1.090.864,38	12,96%	R\$ 1.915.402,00	20,27%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	R\$ 19.068,94	0,23%	R\$ 12.980,00	0,14%
Obrigações Tributárias	R\$ 19.327,18	0,23%	R\$ 11.375,00	0,12%
Exigível a Curto Prazo	R\$ 400.583,11	4,76%	R\$ 238.764,00	2,53%
Passivo Não Circulante	R\$ 5.240.570,33	62,25%	R\$ 4.339.446,00	45,91%
Exigível a Longo Prazo	R\$ 5.240.570,33	62,25%	R\$ 4.339.446,00	45,91%
Patrimônio Líquido	R\$ 1.450.067,79	17,23%	R\$ 2.704.575,00	28,62%
Capital Social	R\$ 2.161.238,42	25,67%	R\$ 3.731.734,00	39,48%
Reservas	R\$ 290.659,17	3,45%	R\$ 321.904,00	3,41%
Ajustes de Avaliação	-R\$ 75.854,50	-0,90%	-R\$ 119.067,00	-1,26%
Lucros ou Prejuízos Acumulados	-R\$ 1.039.676,62	-12,35%	-R\$ 1.384.971,00	-14,65%
Participação de Não Controladores	R\$ 113.701,32	1,35%	R\$ 154.975,00	1,64%

Quadro 4 - Análise Vertical do BP 2011 e 2012 - Fonte: Próprio Autor

4.2.1.1 Análise Vertical 2009

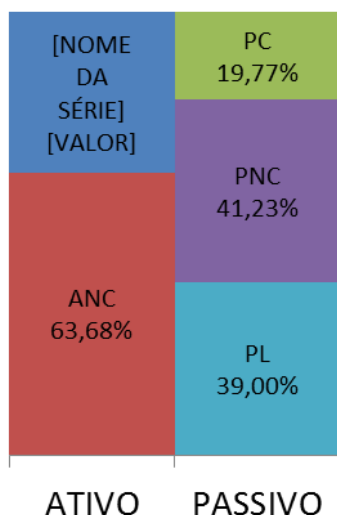


Figura 3 - Composição BP 2009

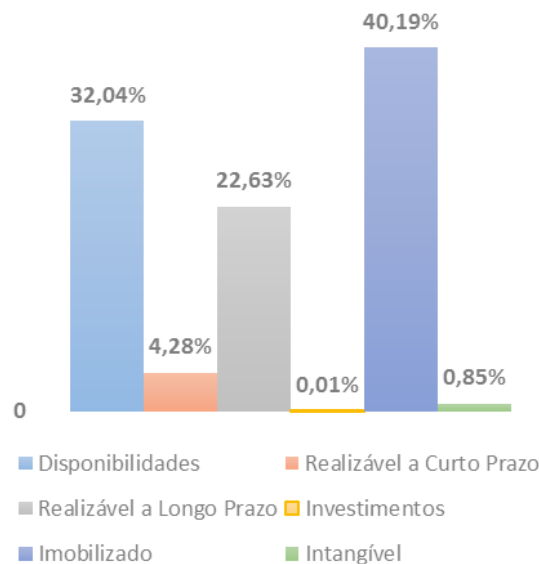


Figura 4 - Composição do Ativo 2009

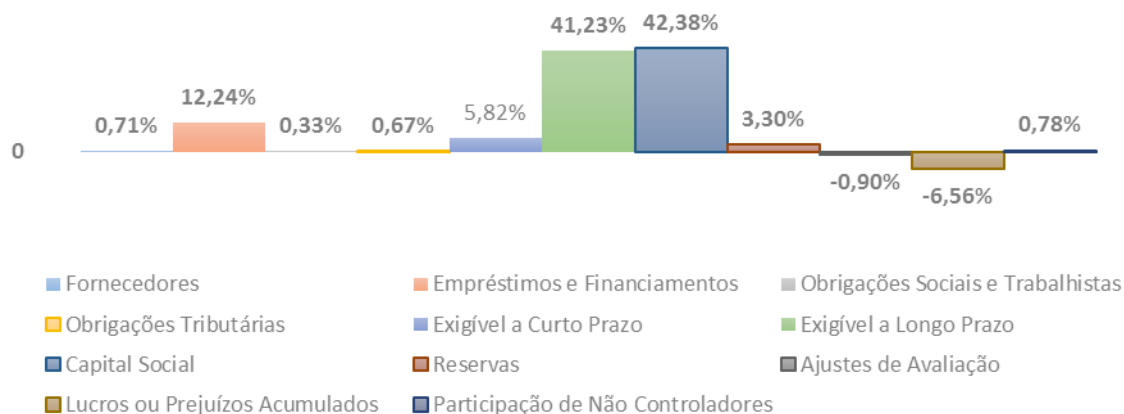


Figura 5 - Composição do Passivo 2009

As contas do Ativo somam um total de R\$ 5.751.449,96; sendo composta pelos Ativos Circulantes que totalizam R\$ 2.089.185,24 e Ativos Não Circulantes R\$ 3.662.264,73. No Ativo, verifica-se uma concentração em três principais contas, as quais totalizam 94,86% da sua composição, ressaltando as contas de Imobilizado,

que referenciam a mais de 40% do total do Ativo da empresa, assim como suas disponibilidades que ultrapassam 30%.

Nas contas do Passivo, as quais também totalizam o valor de R\$ 5.751.449,96; a composição torna-se mais variável, porém sua maior concentração encontra-se por meio da conta exigível a longa prazo e o capital social da empresa, que juntas somam 83,61%, seguidas de longe pelos empréstimos e financiamentos obtidos, que remetem a apenas 12,24%. É importante salientar a presença de duas contas que demonstram resultados negativos, ajustes de avaliação e Lucros ou Prejuízos acumulados, chegando a -0,90% e -6,56% respectivamente.

4.2.1.2 Análise Vertical 2010

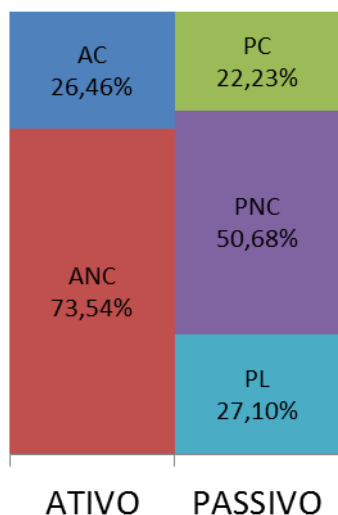


Figura 6 - Composição do BP 2010

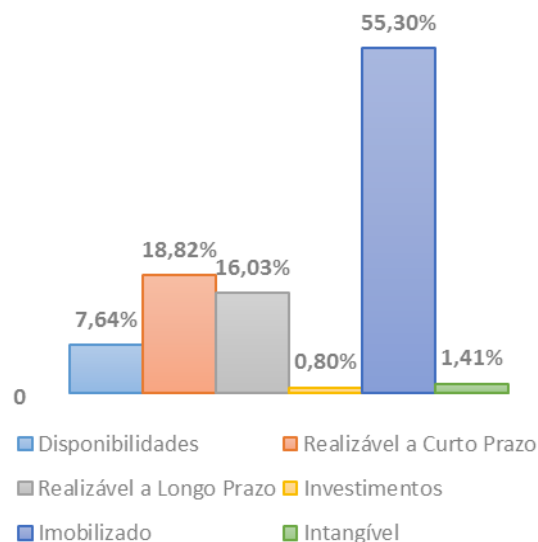


Figura 7 - Composição do Ativo 2010

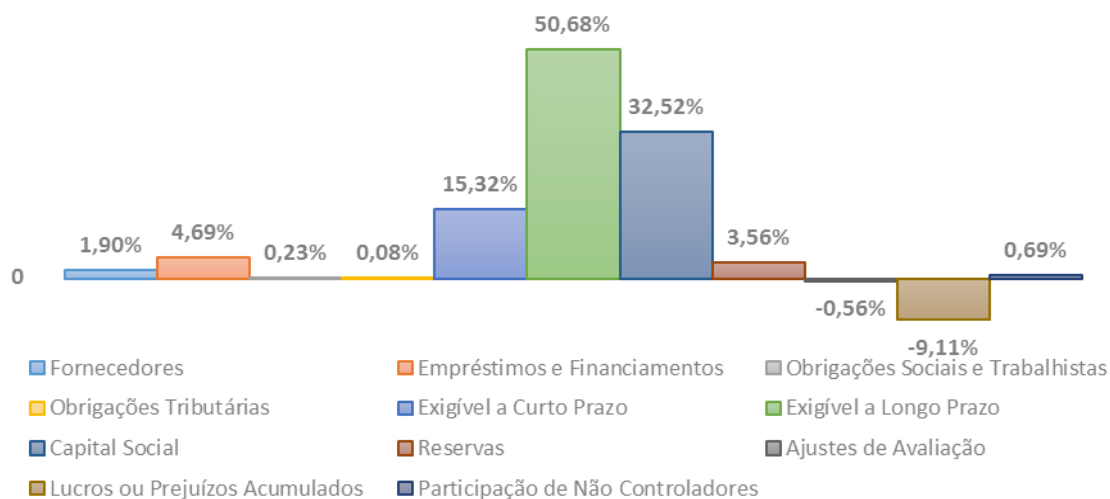


Figura 8 - Composição do Passivo 2010

No exercício 2010, pode-se notar uma nova composição na sua estrutura de contas. Neste período, o Ativo assume o valor de R\$ 7.078.400,43, porém o seu Ativo Circulante representa 26,46% do seu total, o qual agrupa as contas de disponibilidades com 7,64% e o seu Realizável a Curto Prazo, que represente 18,82%. Da mesma forma que o Ativo Circulante, o Passivo Circulante também sofre

uma alteração na sua estrutura, com Passivo Circulante representando 22,23%, Passivo Não Circulante no total de 50,68% e Patrimônio Líquido no total de 27,10%.

No Passivo Circulante, apesar da diminuição da sua representatividade, a conta empréstimos e financiamentos cai para o segundo posto, sendo responsável, neste período, por 4,69% do total do Passivo. Os exigíveis a curto prazo possuem maior relevância, alcançando 15,32% da composição total do Passivo.

Pode-se notar um aumento considerável da relevância ao Exigível a Longo Prazo, o qual passa de uma importância de composição em 2009 de 41,23%, para ocupar 50,68%, representando em 2010, mais de metade do Passivo da empresa.

Nas contas do Patrimônio Líquido, a maioria das contas continua estáveis, se comparadas ao exercício anterior, porém denota-se uma redução considerável do capital próprio no momento em que verifica-se que o Capital Social representa apenas 32,52% do valor do ativo. Neste mesmo grupo, podemos verificar o revés financeiro, ao ser apurado um prejuízo atualizado a valor presente de R\$ 262.859,20; o que justifica um aumento na representatividade da conta Lucros ou Prejuízos Acumulados, que obteve -9,11% do valor do Passivo durante o exercício.

4.2.1.3 Análise Vertical 2011

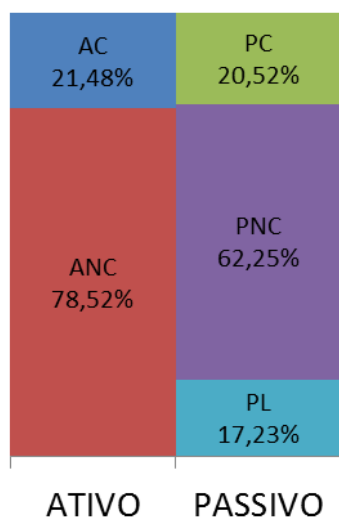


Figura 9 - Composição do BP 2011

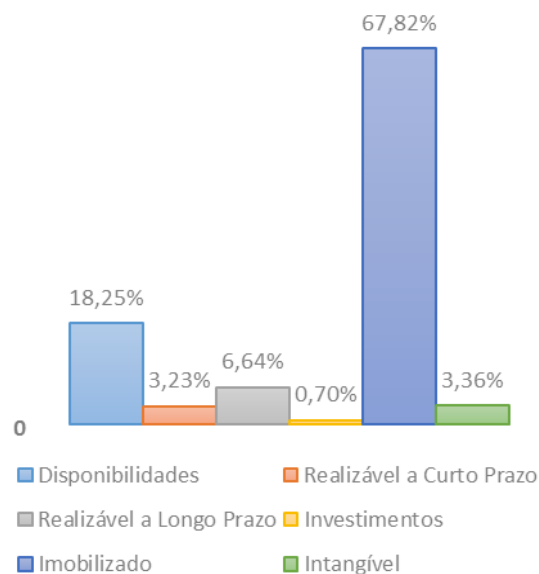


Figura 10 - Composição do Ativo 2011

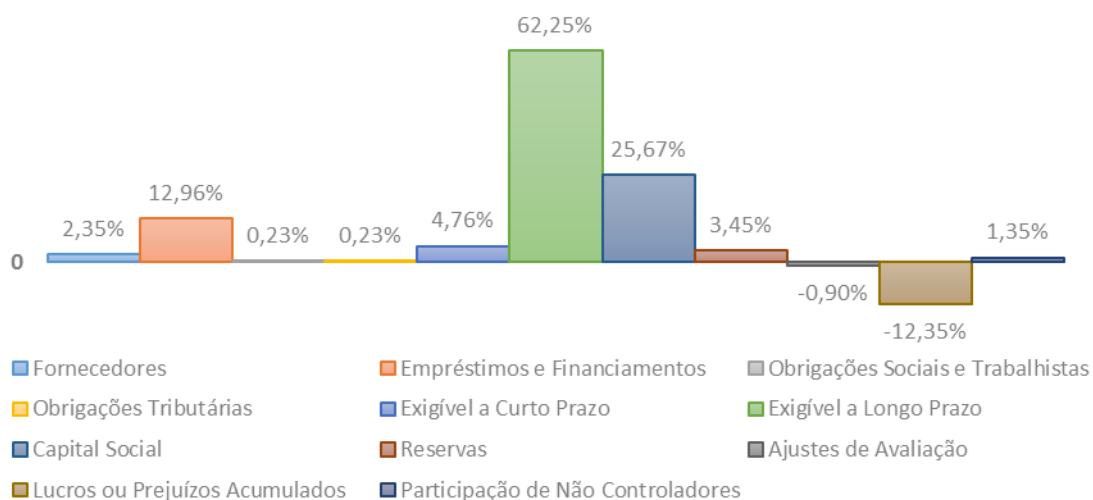


Figura 11 - Composição do Passivo 2011

No período de 2011, o Ativo assume valor de R\$ 8.418.061,1; porém a composição continua sofrendo alteração, pois o ativo circulante representa neste período 21,48%, e sua composição volta a aproximar do modelo de 2009, sendo formada por disponibilidade que representam 18,25% e um realizável a curto prazo com 3,23 % do ativo.

O incremento da representatividade do Ativo Não Circulante pode ser justificada através da visualização gráfica da sua composição, sendo os imobilizados, os principais responsáveis por esta alteração. Neste exercício, os mesmos corresponde a 67,82% do Ativo atual.

O Passivo em 2011, de mesmo valor do Ativo, volta a ter em seu grupo circulante, como em 2009, maior relevância referente aos empréstimos e financiamentos, com 12,96% e seguida pelo exigível a longo prazo que decresce para 4,76%. O Passivo Não Circulante, composto pelo exigível a longo prazo, continua sofrendo incremento, sendo responsável por 62,25% do Passivo total, o que ocasiona um achatamento no Patrimônio Líquido, que agora representa apenas 17,23%.

Com mais um exercício associado a prejuízos, a conta Lucros e Prejuízos Acumulados, chega a representar 12,35% do valor referente ao Passivo de 2011, acompanhado da redução da representatividade do Capital Social, que já chega a 25,67% do valor total.

4.2.1.4 Análise Vertical 2012

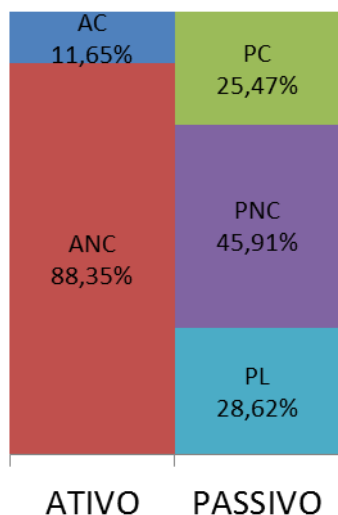


Figura 12 - Composição do BP 2012

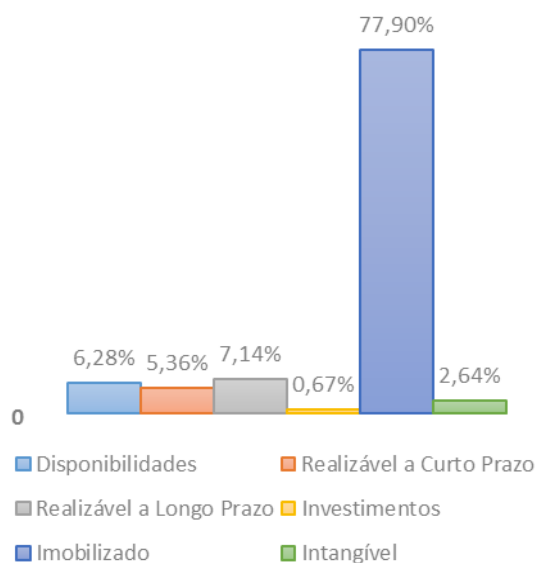


Figura 13 - Composição do Ativo 2012

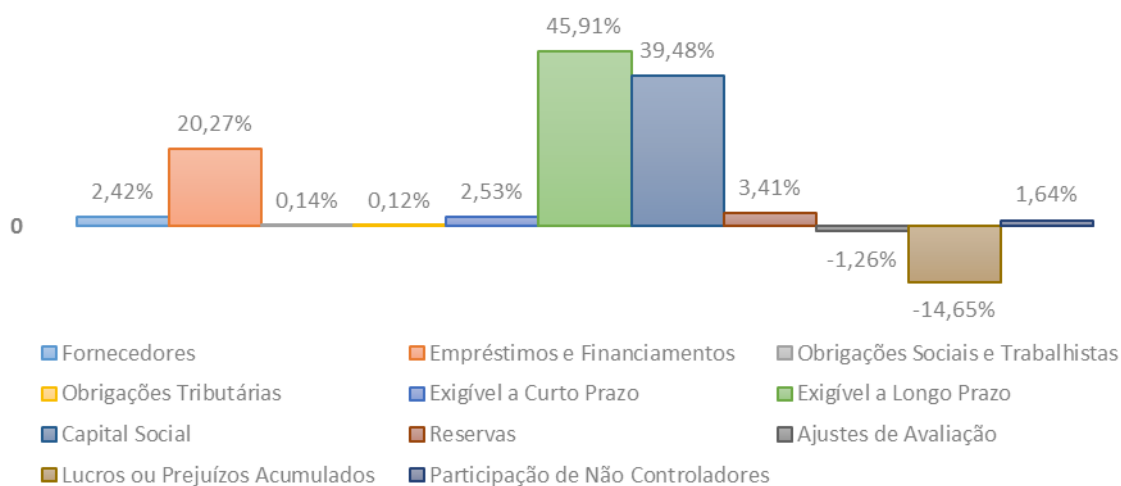


Figura 14 - Composição do Passivo 2012

Finalizando o período de estudo, temos o último ano, 2012, que demonstra um Ativo totalizando R\$ 9.451.180,00; representado por um Ativo Circulante de 11,65% onde as Disponibilidades representam 6,28% e o Realizável a Curto Prazo 5,36%. O Ativo Não Circulante continua aumentando, em relação aos exercícios anteriores, no qual culmina a participação o imobilizado, alcançando 77,90% do valor total do ativo. O Passivo de mesmo valor que o Ativo, recebe a seguinte

composição: Passivo Circulante, 25,47%; Passivo não circulante, 45,91%; e patrimônio líquido, 28,62%.

Empréstimos e financiamentos continuam sendo a conta de maior relevância na sua constituição, perfazendo 20,27% da composição do Passivo. O Exigível a Longo Prazo, sofre uma considerável redução perante comparação ao ano anterior, compondo neste exercício 45,91% do Passivo total.

No patrimônio líquido, a estrutura mantém a uniformidade, com a conta de capital social sendo incrementada e assumindo 39,48% sobre o Passivo e a conta de Lucros ou Prejuízos Acumulados, -14,65%.

4.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Segundo ASSAF NETO (2002), a análise vertical é um comparativo em percentual de um componente a seu grupo da demonstração contábil. A seguir, demonstra-se dados obtidos e atualizados a valor presente e suas representações sobre o total da Receita obtida pela MPX Energia S.A. no período estudado.

	2009	AV%	2010	AV%
Receita Bruta de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 95.588,09	100%	R\$ 127.241,01	100%
Impostos sobre Vendas	-R\$ 19.289,77	-20,18%	-R\$ 16.261,18	-12,78%
Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 76.298,33	79,82%	R\$ 110.979,82	87,22%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-R\$ 50.245,56	-52,56%	-R\$ 131.300,11	-103,19%
Resultado Bruto	R\$ 26.052,77	27,26%	-R\$ 20.320,28	-15,97%
Despesas/Receitas Operacionais	-R\$ 302.326,94	-316,28%	-R\$ 281.651,25	-221,35%
Gerais e Administrativas	-R\$ 288.846,31	-302,18%	-R\$ 254.938,54	-200,36%
Pessoal e Administradores	-R\$ 288.846,31	-302,18%	-R\$ 254.938,54	-200,36%
Outras Despesas	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Serviços de Terceiros	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Depreciação e Amortização	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Arrendamento e Aluguéis	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Outras Receitas Operacionais	R\$ -	0,00%	R\$ 9.283,73	7,30%
Outras Despesas Operacionais	-R\$ 13.480,63	-14,10%	-R\$ 34.266,17	-26,93%
Passivo a Descoberto	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Perdas na Alienação de Bens	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Provisão para Perda em Investimento	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Resultado de Equivalência Patrimonial	R\$ -	0,00%	-R\$ 1.730,27	-1,36%
Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-R\$ 276.274,17	-289,03%	-R\$ 301.971,53	-237,32%
Resultado Financeiro	-R\$ 43.291,55	-45,29%	-R\$ 51.564,39	-40,52%
Receitas Financeiras	R\$ 290.785,07	304,21%	R\$ 85.547,63	67,23%
Variação Cambial Positiva	R\$ -	0,00%	R\$ 12.173,91	9,57%
Valor Justo Debêntures	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Aplicação Financeira	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Instrumentos Financeiros Derivativos	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Outras Receitas Financeiras	R\$ 290.785,07	304,21%	R\$ 73.373,72	57,67%
Despesas Financeiras	-R\$ 334.076,62	-349,50%	-R\$ 137.112,02	-107,76%
Variação Cambial Negativa	-R\$ 4.001,69	-4,19%	R\$ -	0,00%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-R\$ 238.973,22	-250,00%	-R\$ 110.773,54	-87,06%
Juros/Custos Debêntures	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Valor Justo Debêntures	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Outras Despesas Financeiras	-R\$ 91.101,71	-95,31%	-R\$ 26.338,48	-20,70%
Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	-R\$ 319.565,72	-334,32%	-R\$ 353.535,92	-277,85%
Imposto de Renda e Contribuição Social	R\$ 56.706,52	59,32%	R\$ 65.404,32	51,40%
Corrente	-R\$ 35.889,86	-37,55%	-R\$ 315,62	-0,25%
Diferido	R\$ 92.596,38	96,87%	R\$ 65.719,94	51,65%
Resultado Líquido Consolidado	-R\$ 262.859,20	-274,99%	-R\$ 288.131,60	-226,45%
Lucro/Prejuízo do Período	-R\$ 262.859,20	-274,99%	-R\$ 288.131,60	-226,45%

Quadro 5- Análise Vertical - DRE 2009 e 2010 - Fonte: Próprio Autor

	2011	AV%	2012	AV%
Receita Bruta de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 201.505,00	100%	R\$ 541.643,00	100%
Impostos sobre Vendas	-R\$ 23.400,91	-11,61%	-R\$ 50.703,00	-9,36%
Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 178.104,09	88,39%	R\$ 490.940,00	90,64%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-R\$ 173.340,29	-86,02%	-R\$ 597.554,00	-110,32%
Resultado Bruto	R\$ 4.763,79	2,36%	-R\$ 106.614,00	-19,68%
Despesas/Receitas Operacionais	-R\$ 361.528,68	-179,41%	-R\$ 314.937,00	-58,14%
Gerais e Administrativas	-R\$ 294.161,37	-145,98%	-R\$ 280.284,00	-51,75%
Pessoal e Administradores	-R\$ 157.371,37	-78,10%	-R\$ 134.188,00	-24,77%
Outras Despesas	-R\$ 19.594,95	-9,72%	-R\$ 20.860,00	-3,85%
Serviços de Terceiros	-R\$ 98.976,00	-49,12%	-R\$ 107.473,00	-19,84%
Depreciação e Amortização	-R\$ 3.554,06	-1,76%	-R\$ 3.976,00	-0,73%
Arrendamento e Aluguéis	-R\$ 14.664,99	-7,28%	-R\$ 13.787,00	-2,55%
Outras Receitas Operacionais	R\$ 1.193,86	0,59%	R\$ 1.823,00	0,34%
Outras Despesas Operacionais	-R\$ 39.225,89	-19,47%	-R\$ 2.241,00	-0,41%
Passivo a Descoberto	-R\$ 39.225,89	-19,47%	-R\$ 2.241,00	-0,41%
Perdas na Alienação de Bens	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Provisão para Perda em Investimento	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Resultado de Equivalência Patrimonial	-R\$ 29.335,28	-14,56%	-R\$ 34.235,00	-6,32%
Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-R\$ 356.764,89	-177,05%	-R\$ 421.551,00	-77,83%
Resultado Financeiro	-R\$ 214.203,51	-106,30%	-R\$ 127.541,00	-23,55%
Receitas Financeiras	R\$ 1.679.538,51	833,50%	R\$ 165.279,00	30,51%
Variação Cambial Positiva	R\$ 55.286,89	27,44%	R\$ 74.258,00	13,71%
Valor Justo Debêntures	R\$ -	0,00%	R\$ 62.482,00	11,54%
Aplicação Financeira	R\$ 103.034,91	51,13%	R\$ 85.136,00	15,72%
Instrumentos Financeiros Derivativos	R\$ 1.511.765,32	750,24%	-R\$ 66.739,00	-12,32%
Outras Receitas Financeiras	R\$ 9.451,38	4,69%	R\$ 10.142,00	1,87%
Despesas Financeiras	-R\$ 1.893.742,01	-939,80%	-R\$ 292.820,00	-54,06%
Variação Cambial Negativa	-R\$ 107.281,15	-53,24%	-R\$ 89.793,00	-16,58%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-R\$ 1.577.594,80	-782,91%	R\$ 29.018,00	5,36%
Juros/Custos Debêntures	-R\$ 57.020,53	-28,30%	-R\$ 130.864,00	-24,16%
Valor Justo Debêntures	-R\$ 65.623,09	-32,57%	R\$ -	0,00%
Outras Despesas Financeiras	-R\$ 86.222,45	-42,79%	-R\$ 101.181,00	-18,68%
Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	-R\$ 570.968,39	-283,35%	-R\$ 549.092,00	-101,38%
Imposto de Renda e Contribuição Social	R\$ 145.643,40	72,28%	R\$ 114.638,00	21,16%
Corrente	-R\$ 5.147,99	-2,55%	-R\$ 2.289,00	-0,42%
Diferido	R\$ 150.791,39	74,83%	R\$ 116.927,00	21,59%
Resultado Líquido Consolidado	-R\$ 425.324,99	-211,07%	-R\$ 434.454,00	-80,21%
Lucro/Prejuízo do Período	-R\$ 425.324,99	-211,07%	-R\$ 434.454,00	-80,21%

Quadro 6 - Análise Vertical - DRE 2011 e 2012 - Fonte: Próprio Autor

O ponto de partida da análise vertical parte da Receita Bruta de Venda de Bens e/ou Serviços, com valores conforme demonstrados no Quadro 5 e Quadro 6.

O primeiro grupo a ser analisado será relacionado sobre os impostos sobre Venda de Bens e/ou Serviços os quais embora sofram incremento no período de estudo, tem sua representatividade sobre a receita bruta diminuída. Em 2009

representava 20,18%, tendo em 2010 índice igual a 12,78%; 2011 igual a 11,61% concluindo o estudo representando 9,36% da receita obtida.

Desta forma obtemos a receita líquida, que neste caso representa a receita bruta subtraída dos impostos pagos. Sendo assim, demonstra-se no quadro a seguir seus valores e percentuais de representatividade sobre a Receita Bruta.

	2009	2010	2011	2012
Receita Bruta	95.588,09	127.241,01	201.505,00	541.643,00
Impostos	-19.289,77	-16.261,18	-23.400,91	-50.703,00
Receita Líquida	76.298,33	110.979,82	178.104,09	490.940,00
Representatividade	79,82%	87,22%	88,39%	90,64%

Tabela 2- Análise Vertical - Representatividade da Receita Líquida - Fonte: Próprio Autor

O grupo relacionado aos custos dos bens e serviços vendidos sofreu alterações na sua composição durante o período estudado. Em 2009 representava 52,56% da receita de venda de bens e serviços, aumentando sua representatividade em 2010 para 103,19% da receita. Em 2011, recuou para o patamar de 86,02%, porém em 2012 sofreu uma nova evolução e alcançou 110,32% da receita obtida.

O resultado bruto da MPX Energia S.A., manteve-se em queda durante todo o período estudado, iniciando com um índice positivo de 27,26% em 2009. A partir deste momento, apresentou uma representatividade de -15,97% em 2010, recuperou sua positividade por um momento em 2011 com índice igual a 2,36%; porém em 2012 sofre novamente uma forte queda chegando a representar -19,68%.

O grupo de receitas e despesas operacionais, composto pelas despesas gerais, administrativas e outras receitas/despesas operacionais. O estudo demonstra uma certa estabilidade no grupo, porém de fator negativo de análise, pois nos três primeiros anos de análise, apresentou uma relação superior a 100% da receita. Em 2009, tem seu início com -316,28%, sofrendo em sequência uma queda para 221,35% em 2010. O ano 2011, embora continua com representação negativa, -179,41%, apresentou uma leve recuperação. O ano de 2012 foi o primeiro ano que as despesas operacionais não ultrapassaram o valor obtido de receita.

O resultado financeiro nas empresas de capital aberto pode ser um fator importante na composição do seu resultado, e para a MPX Energia S.A. não seria diferente. Durante o período de 2009 a 2012, a empresa apresentou resultado

financeiro negativo, tendo em 2009 45,29%; em 2010 40,52%. No ano de 2011 sofreu um pico, alcançando 106,30% e retornando a 23,55% em 2012.

Ao finalizar o estudo vertical da demonstração de resultado, obtém-se a análise da conta Lucro ou Prejuízo do período, a qual demonstra prejuízo em todos os exercícios demonstrados. Sua relação face a Receita Bruta pode ser acompanhada a seguir como demonstra tabela.

	2009	2010	2011	2012
Receita Bruta	95.588,09	127.241,01	201.505,00	541.643,00
Prejuízo Exercício	-262.859,20	-288.131,60	-425.324,99	-434.454,00
Representatividade	-274,99%	-226,45%	-211,07%	-80,21%

Tabela 3 - Análise Vertical - Representatividade da Prejuízo do Exercício - Fonte: Próprio Autor

4.3 Análise Horizontal

A análise horizontal demonstra a evolução das contas e/ou grupos contábeis durante os exercícios estudados, conforme ASSAF NETO (2010). Desta forma, realiza-se a análise horizontal das principais contas das demonstrações contábeis.

4.3.1 Balanço Patrimonial

Conforme embasamento teórico e complementando o estudo inicial da análise vertical referente à empresa MPX Energia S.A., faz-se necessária a análise horizontal destas mesmas contas.

Pode-se notar nas demonstrações gráficas a seguir, a evolução dos grupos e contas da demonstração contábil – Balanço Patrimonial. Cabe lembrar, que a análise horizontal analisa a evolução das contas entre os exercícios, ou seja, mostra sua posição atual em relação ao ano anterior, e tomando por base o ano de 2009, justificando a notação de 100%, como início do estudo.

Ativo	2009	AH%	2010	AH%	2011	AH%	2012	AH%
Ativo Circulante	R\$ 5.751.449,96	100,00%	R\$ 7.078.400,43	123,07%	R\$ 8.418.061,17	118,93%	R\$ 9.451.180,00	112,27%
Disponibilidades	R\$ 2.089.185,24	100,00%	R\$ 1.872.846,40	89,64%	R\$ 1.808.349,34	96,56%	R\$ 1.100.728,00	60,87%
Realizável a Curto Prazo	R\$ 1.842.718,40	100,00%	R\$ 540.564,35	29,34%	R\$ 1.536.619,40	284,26%	R\$ 593.910,00	38,65%
Ativo Não Circulante	R\$ 246.466,84	100,00%	R\$ 1.332.282,05	540,55%	R\$ 271.729,94	20,40%	R\$ 506.818,00	186,52%
Realizável a Longo Prazo	R\$ 3.662.264,73	100,00%	R\$ 5.205.554,03	142,14%	R\$ 6.609.711,83	126,97%	R\$ 8.350.452,00	126,34%
Investimentos	R\$ 1.301.486,29	100,00%	R\$ 1.134.440,27	87,16%	R\$ 558.744,04	49,25%	R\$ 675.016,00	120,81%
Imobilizado	R\$ 668,54	100,00%	R\$ 56.878,08	8507,80%	R\$ 58.996,54	103,72%	R\$ 62.956,00	106,71%
Intangível	R\$ 2.311.300,50	100,00%	R\$ 3.914.451,34	169,36%	R\$ 5.708.730,31	145,84%	R\$ 7.362.815,00	128,97%
Passivo	R\$ 48.809,39	100,00%	R\$ 99.784,34	204,44%	R\$ 283.240,95	283,85%	R\$ 249.665,00	88,15%
Passivo Circulante	R\$ 5.751.449,96	100,00%	R\$ 7.078.400,43	123,07%	R\$ 8.418.061,17	118,93%	R\$ 9.451.180,00	112,27%
Fornecedores	R\$ 1.137.009,92	100,00%	R\$ 1.573.248,78	138,37%	R\$ 1.727.423,05	109,80%	R\$ 2.407.159,00	139,35%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 40.597,09	100,00%	R\$ 134.686,26	331,76%	R\$ 197.579,44	146,70%	R\$ 228.638,00	115,72%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	R\$ 704.222,17	100,00%	R\$ 332.312,74	47,19%	R\$ 1.090.864,38	328,26%	R\$ 1.915.402,00	175,59%
Obrigações Tributárias	R\$ 18.719,12	100,00%	R\$ 16.196,93	86,53%	R\$ 19.068,94	117,73%	R\$ 12.980,00	68,07%
Exigível a Curto Prazo	R\$ 38.788,45	100,00%	R\$ 5.811,91	14,98%	R\$ 19.327,18	332,54%	R\$ 11.375,00	58,85%
Passivo Não Circulante	R\$ 334.683,08	100,00%	R\$ 1.084.240,93	323,96%	R\$ 400.583,11	36,95%	R\$ 238.764,00	59,60%
Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.371.155,13	100,00%	R\$ 3.587.126,52	151,28%	R\$ 5.240.570,33	146,09%	R\$ 4.339.446,00	82,80%
Patrimônio Líquido	R\$ 2.371.155,13	100,00%	R\$ 3.587.126,52	151,28%	R\$ 5.240.570,33	146,09%	R\$ 4.339.446,00	82,80%
Capital Social	R\$ 2.243.284,91	100,00%	R\$ 1.918.025,13	85,50%	R\$ 1.450.067,79	75,60%	R\$ 2.704.575,00	186,51%
Reservas	R\$ 2.437.685,61	100,00%	R\$ 2.301.677,94	94,42%	R\$ 2.161.238,42	93,90%	R\$ 3.731.734,00	172,67%
Ajustes de Avaliação	R\$ 189.853,43	100,00%	R\$ 252.327,91	132,91%	R\$ 290.659,17	115,19%	R\$ 321.904,00	110,75%
Lucros ou Prejuízos Acumulados	-R\$ 51.827,37	100,00%	-R\$ 39.903,36	76,99%	-R\$ 75.854,50	190,10%	-R\$ 119.067,00	156,97%
Participação de Não Controladores	-R\$ 377.167,61	100,00%	-R\$ 644.972,52	171,00%	-R\$ 1.039.676,62	161,20%	-R\$ 1.384.971,00	133,21%
	R\$ 44.740,85	100,00%	R\$ 48.895,15	109,29%	R\$ 113.701,32	232,54%	R\$ 154.975,00	136,30%

Quadro 7 - Análise Horizontal - Balanço Patrimonial 2009, 2010, 2011 e 2012 - Fonte: Próprio Autor

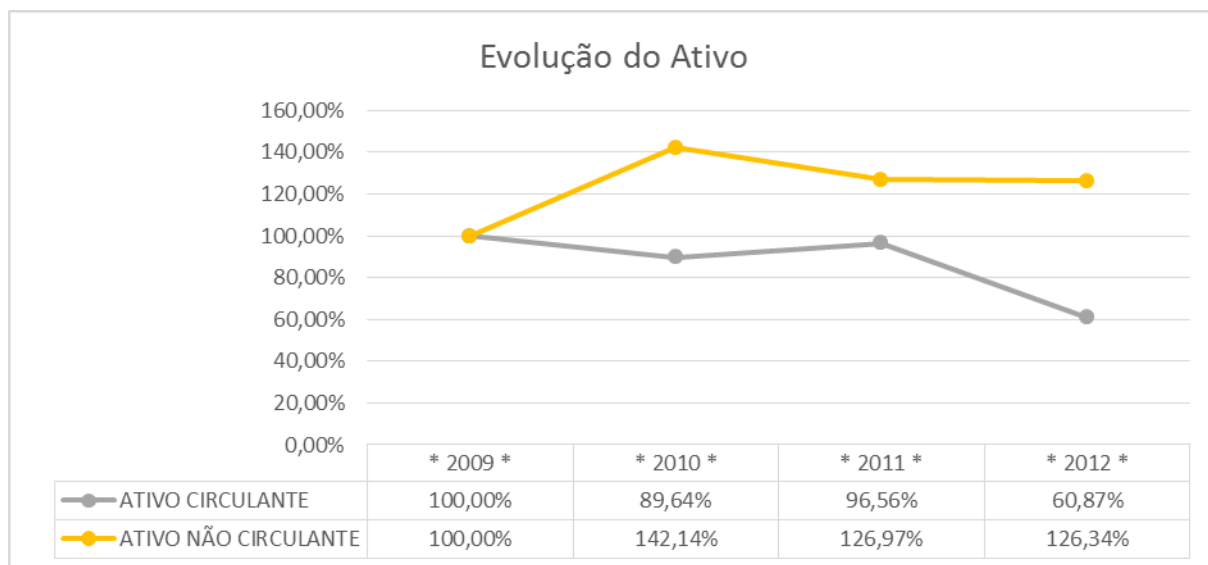


Figura 15 - Análise Horizontal - Evolução do Ativo - Fonte: Próprio Autor

A demonstração gráfica representa a evolução sempre tomando por base o ano anterior e partindo como ano-base, o primeiro ano a ser estudado. Neste caso, podemos notar o crescimento referente ao exercício anterior, demonstrando que o ativo circulante da empresa vêm sofrendo uma constante redução de valor com o passar dos exercícios, contrastando com o aumento do seu ativo circulante. Este aumento pode ser evidenciado ao estudar as contas do ativo, como será realizado na sequência.

A falta de homogeneidade na sua estrutura entre os períodos dispostos podem ser visualizadas por meio Figura 15. Neste período, a companhia obteve uma redução do seu ativo circulante de R\$ 988.457,24; o que representa uma queda de 47,31% no período de 2009 até o ano-base 2012.

A representação gráfica a seguir demonstra a comparação anual, sempre tendo por base o ano anterior. É possível notar que as contas possuem grandes variações inversas no período, ratificando a Figura 15 que demonstra a diminuição do ativo circulante.

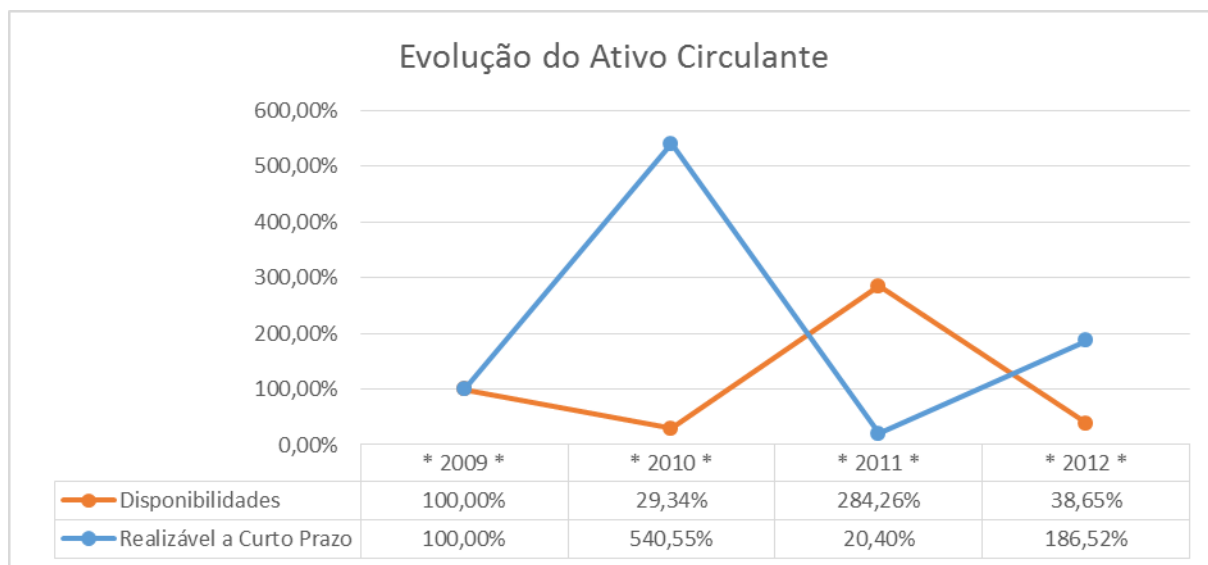


Figura 16 - Análise Horizontal - Evolução do Ativo Circulante - Fonte: Próprio Autor

Ao continuar a análise, estuda-se a evolução das contas do Ativo Não Circulante, dentre as quais, irá desconsiderar as conta investimentos, devido ao fato de gerarem dados que tornam sua análise irrelevante, porém os dados podem ser encontrados no Quadro 7.

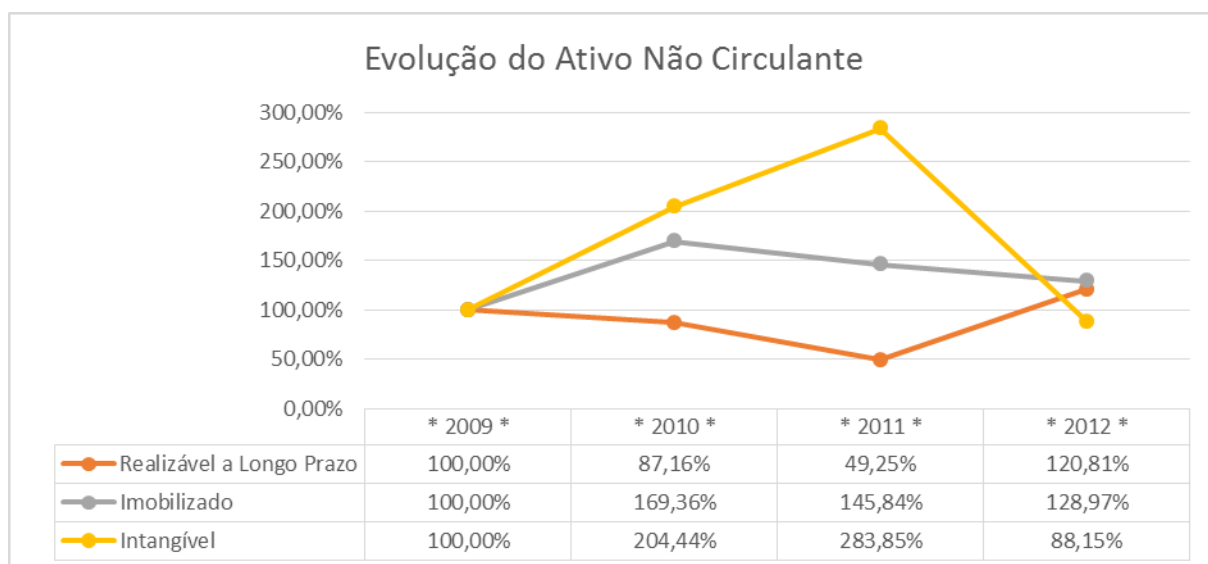


Figura 17 - Análise Horizontal - Evolução do Ativo Não Circulante - Fonte: Próprio Autor

O seu Ativo Não Circulante, obteve um aumento de R\$ 4.688.187,27; representando uma evolução de 128,01% em relação ao ano de início de estudo, notoriamente sendo evidenciada pelo incremento de imobilizado, o qual registrou um

aumento de R\$ 5.051.514,50; representando um crescimento de 218,56%; que torna as alterações das outras contas contábeis passarem despercebidas, mesmo quando analisamos contas importantes como a de “Realizável a Longo Prazo”, que obteve uma redução de R\$ 626.470,29 no período, contrastando uma redução de 48,13%.

Ao finalizar a análise das contas do ativo, faz-se necessária a análise das contas do Passivo, as quais demonstram desempenhos bastante peculiares.

O seu Passivo Circulante, obteve um aumento anual, o que é representado no gráfico a seguir, resultando em crescimento desde o ano inicial de estudo no valor de R\$ 1.270.149,08; representando uma evolução de 111,71%.

Entretanto, o Passivo não circulante obteve um crescimento nos dois anos consecutivos ao início do estudo, chegando a evoluir R\$ 2.869.415,20, representando um crescimento de 121,01%; porém no último ano sobre uma redução, quantificando a evolução 2009 a 2012 em R\$ 1.969.290,87; representando um crescimento de 83,05%.

Neste período, o patrimônio líquido sofreu uma redução nos anos de 2010 e 2011, porém no último ano, retomou um crescimento de que em relação a 2011 chegou a 186,51%, mas ao analisar o período de estudo completo, sofreu um incremento de apenas R\$ 461.290,09, o que representa um aumento de 19,45% no período de 4 anos.

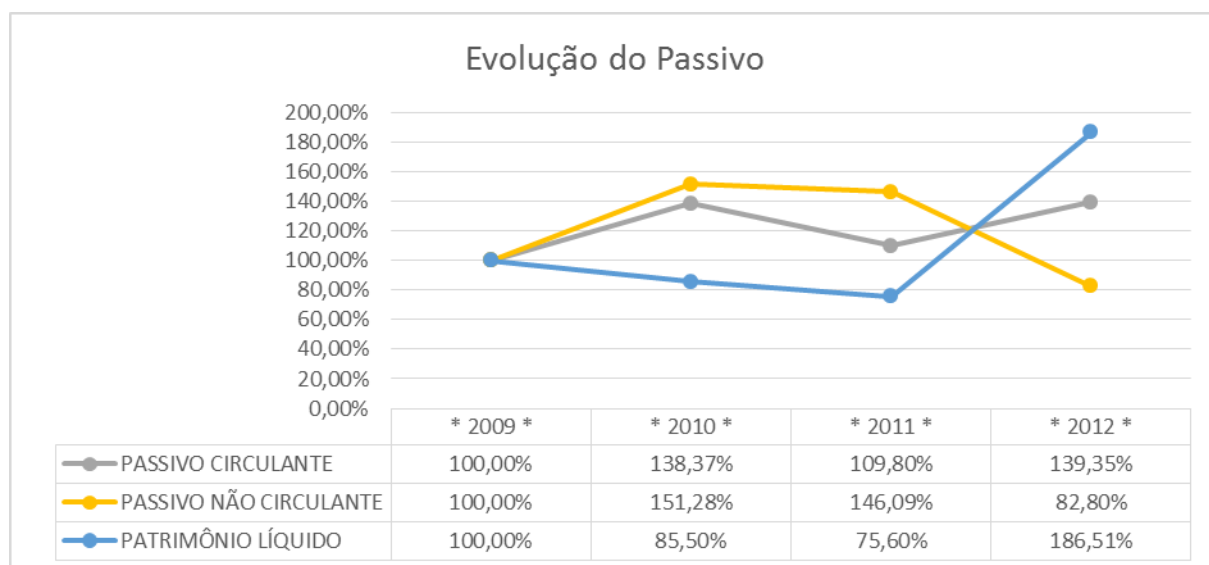


Figura 18 - Análise Horizontal - Evolução do Passivo - Fonte: Próprio Autor

A análise das contas do Passivo da MPX Energia S.A., mostra heterogeneidade na composição que não se reflete nos anos seguintes, a não ser na conta fornecedores que embora não tenha mantido a constância, obteve crescimento durante todos os exercícios estudados. Entre as demais contas, outra conta com importante relevância é a de empréstimos e financiamentos, pois apesar de ter sido reduzida a mais da metade no primeiro ano comparado, obteve altos índices de crescimento nos anos subsequentes. Devido a essa relevância, cabe ressaltar que durante o estudo inteiro, obteve um incremento de R\$ 1.211.179,83, o que significa 171,99% a mais que o valor inicial de estudo.

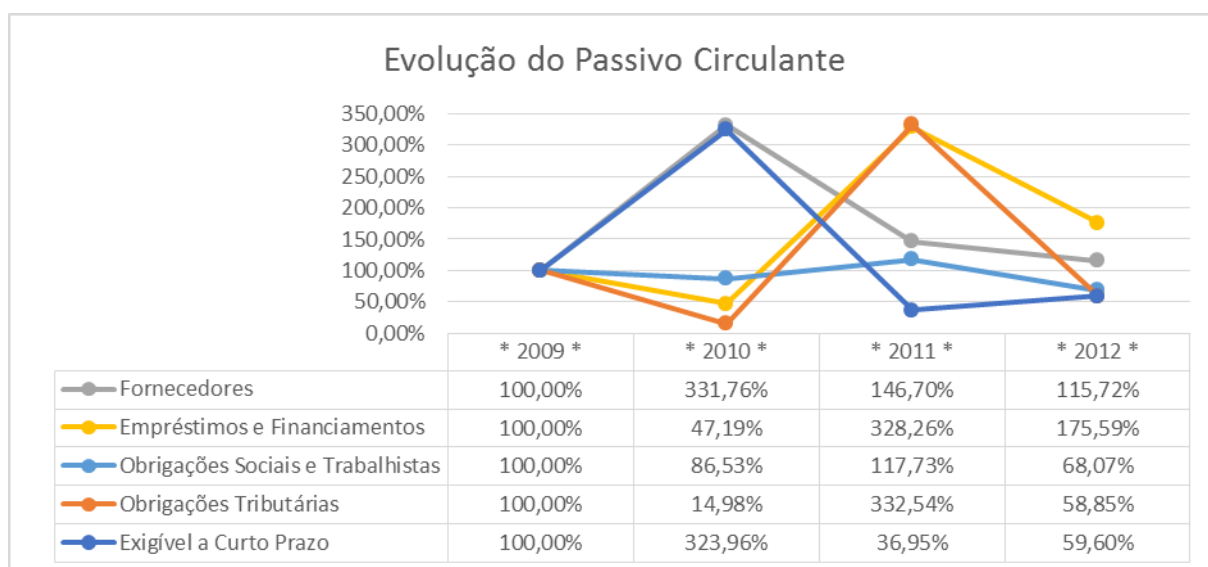


Figura 19 - Análise Horizontal - Evolução do Passivo Circulante - Fonte: Próprio Autor

O Passivo Não Circulante, composto apenas pela conta de exigível a longo prazo, manteve seu crescimento estável nos dois anos intermediários ao estudo, sendo reduzido a 82,80% no último ano estudado.

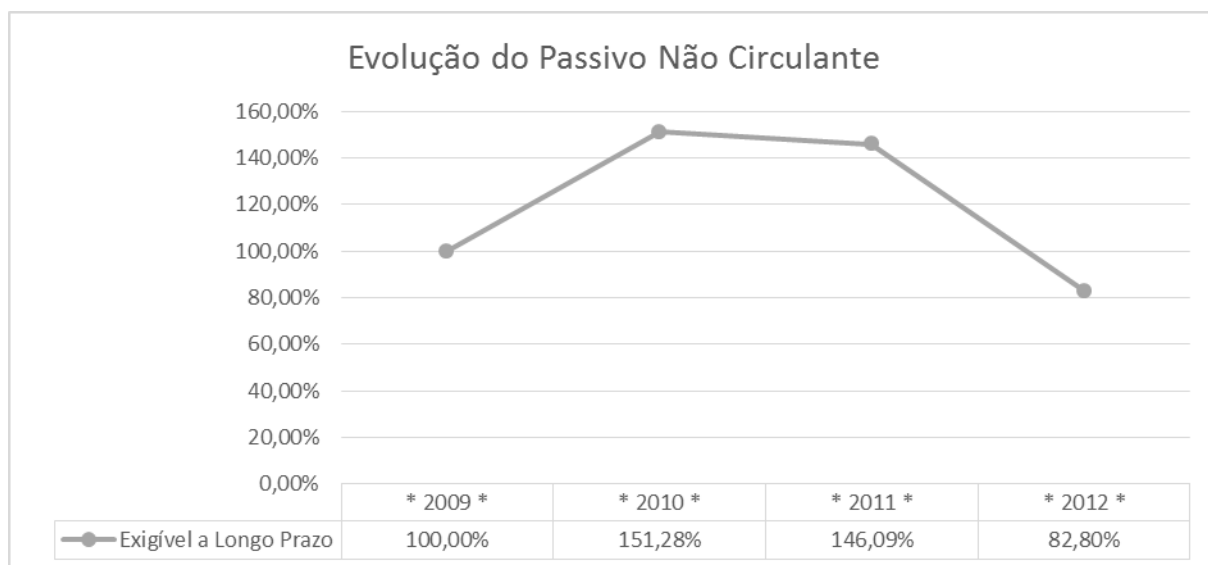


Figura 20 - Análise Horizontal - Evolução do Passivo Não Circulante - Fonte: Próprio Autor

Complementando o estudo, o patrimônio líquido, demonstra que as contas de reservas, lucros ou prejuízos acumulados e participação de não controladores obtiveram crescimento durante o período inteiro estudado.

A captação de recursos pode ter sido o fator que reanimou a saúde do capital intelectual que vinha decrescendo durante os períodos iniciais de estudo, porém os prejuízos acumulados continuaram em ascendente durante todo o estudo, o que pode ser considerada uma informação relevante ao problema de pesquisa.

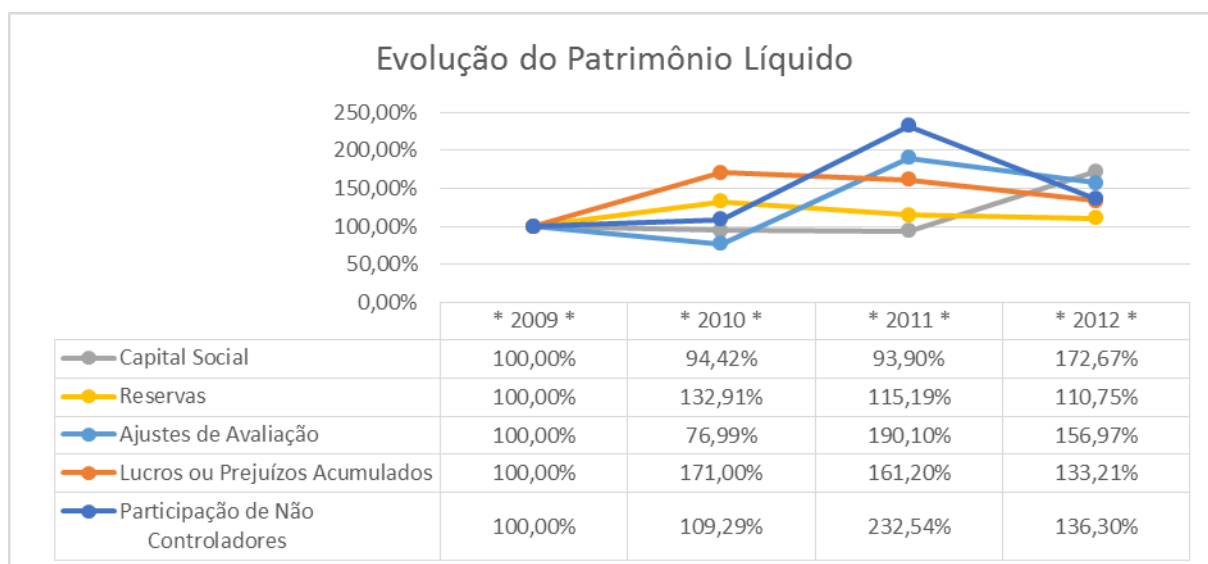


Figura 21 - Análise Horizontal - Evolução do Patrimônio Líquido - Fonte: Próprio Autor

4.3.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A aplicação da Análise Horizontal na Demonstração do Resultado do Exercício, busca demonstrar a evolução das contas de forma positiva ou negativa entre os exercícios. Desta forma, os resultados serão elucidados seguindo mesmo procedimento utilizado na análise vertical desta mesma demonstração.

	2009	AH%	2010	AH%
Receita Bruta de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 95.588,09	100,00%	R\$ 127.241,01	133,11%
Impostos sobre Vendas	-R\$ 19.289,77	100,00%	-R\$ 16.261,18	84,30%
Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 76.298,33	100,00%	R\$ 110.979,82	145,46%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-R\$ 50.245,56	100,00%	-R\$ 131.300,11	261,32%
Resultado Bruto	R\$ 26.052,77	100,00%	-R\$ 20.320,28	-78,00%
Despesas/Receitas Operacionais	-R\$ 302.326,94	100,00%	-R\$ 281.651,25	93,16%
Gerais e Administrativas	-R\$ 288.846,31	100,00%	-R\$ 254.938,54	88,26%
Pessoal e Administradores	-R\$ 288.846,31	100,00%	-R\$ 254.938,54	88,26%
Outras Despesas	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Serviços de Terceiros	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Depreciação e Amortização	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Arrendamento e Aluguéis	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Outras Receitas Operacionais	R\$ -	100,00%	R\$ 9.283,73	0,00%
Outras Despesas Operacionais	-R\$ 13.480,63	100,00%	-R\$ 34.266,17	254,19%
Passivo a Descoberto	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Perdas na Alienação de Bens	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Provisão para Perda em Investimento	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Resultado de Equivalência Patrimonial	R\$ -	100,00%	-R\$ 1.730,27	0,00%
Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-R\$ 276.274,17	100,00%	-R\$ 301.971,53	109,30%
Resultado Financeiro	-R\$ 43.291,55	100,00%	-R\$ 51.564,39	119,11%
Receitas Financeiras	R\$ 290.785,07	100,00%	R\$ 85.547,63	29,42%
Variação Cambial Positiva	R\$ -	100,00%	R\$ 12.173,91	0,00%
Valor Justo Debêntures	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Aplicação Financeira	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Instrumentos Financeiros Derivativos	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Outras Receitas Financeiras	R\$ 290.785,07	100,00%	R\$ 73.373,72	25,23%
Despesas Financeiras	-R\$ 334.076,62	100,00%	-R\$ 137.112,02	41,04%
Variação Cambial Negativa	-R\$ 4.001,69	100,00%	R\$ -	0,00%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-R\$ 238.973,22	100,00%	-R\$ 110.773,54	46,35%
Juros/Custos Debêntures	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Valor Justo Debêntures	R\$ -	100,00%	R\$ -	0,00%
Outras Despesas Financeiras	-R\$ 91.101,71	100,00%	-R\$ 26.338,48	28,91%
Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	-R\$ 319.565,72	100,00%	-R\$ 353.535,92	110,63%
Imposto de Renda e Contribuição Social	R\$ 56.706,52	100,00%	R\$ 65.404,32	115,34%
Corrente	-R\$ 35.889,86	100,00%	-R\$ 315,62	0,88%
Diferido	R\$ 92.596,38	100,00%	R\$ 65.719,94	70,97%
Resultado Líquido Consolidado	-R\$ 262.859,20	100,00%	-R\$ 288.131,60	109,61%
Lucro/Prejuízo do Período	-R\$ 262.859,20	100,00%	-R\$ 288.131,60	109,61%

	2011	AH%	2012	AH%
Receita Bruta de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 201.505,00	158,36%	R\$ 541.643,00	268,80%
Impostos sobre Vendas	-R\$ 23.400,91	143,91%	-R\$ 50.703,00	216,67%
Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços	R\$ 178.104,09	160,48%	R\$ 490.940,00	275,65%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-R\$ 173.340,29	132,02%	-R\$ 597.554,00	344,73%
Resultado Bruto	R\$ 4.763,79	-23,44%	-R\$ 106.614,00	-2238,01%
Despesas/Receitas Operacionais	-R\$ 361.528,68	128,36%	-R\$ 314.937,00	87,11%
Gerais e Administrativas	-R\$ 294.161,37	115,39%	-R\$ 280.284,00	95,28%
Pessoal e Administradores	-R\$ 157.371,37	61,73%	-R\$ 134.188,00	85,27%
Outras Despesas	-R\$ 19.594,95	0,00%	-R\$ 20.860,00	106,46%
Serviços de Terceiros	-R\$ 98.976,00	0,00%	-R\$ 107.473,00	108,58%
Depreciação e Amortização	-R\$ 3.554,06	0,00%	-R\$ 3.976,00	111,87%
Arrendamento e Aluguéis	-R\$ 14.664,99	0,00%	-R\$ 13.787,00	94,01%
Outras Receitas Operacionais	R\$ 1.193,86	12,86%	R\$ 1.823,00	152,70%
Outras Despesas Operacionais	-R\$ 39.225,89	114,47%	-R\$ 2.241,00	5,71%
Passivo a Descoberto	-R\$ 39.225,89	0,00%	-R\$ 2.241,00	5,71%
Perdas na Alienação de Bens	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Provisão para Perda em Investimento	R\$ -	0,00%	R\$ -	0,00%
Resultado de Equivalência Patrimonial	-R\$ 29.335,28	1695,41%	-R\$ 34.235,00	116,70%
Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-R\$ 356.764,89	118,15%	-R\$ 421.551,00	118,16%
Resultado Financeiro	-R\$ 214.203,51	415,41%	-R\$ 127.541,00	59,54%
Receitas Financeiras	R\$ 1.679.538,51	1963,28%	R\$ 165.279,00	9,84%
Variação Cambial Positiva	R\$ 55.286,89	454,14%	R\$ 74.258,00	134,31%
Valor Justo Debêntures	R\$ -	0,00%	R\$ 62.482,00	0,00%
Aplicação Financeira	R\$ 103.034,91	0,00%	R\$ 85.136,00	82,63%
Instrumentos Financeiros Derivativos	R\$ 1.511.765,32	0,00%	-R\$ 66.739,00	-4,41%
Outras Receitas Financeiras	R\$ 9.451,38	12,88%	R\$ 10.142,00	107,31%
Despesas Financeiras	-R\$ 1.893.742,01	1381,16%	-R\$ 292.820,00	15,46%
Variação Cambial Negativa	-R\$ 107.281,15	0,00%	-R\$ 89.793,00	83,70%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-R\$ 1.577.594,80	1424,16%	R\$ 29.018,00	-1,84%
Juros/Custos Debêntures	-R\$ 57.020,53	0,00%	-R\$ 130.864,00	229,50%
Valor Justo Debêntures	-R\$ 65.623,09	0,00%	R\$ -	0,00%
Outras Despesas Financeiras	-R\$ 86.222,45	327,36%	-R\$ 101.181,00	117,35%
Resultado antes dos Tributos sobre o Lucro	-R\$ 570.968,39	161,50%	-R\$ 549.092,00	96,17%
Imposto de Renda e Contribuição Social	R\$ 145.643,40	222,68%	R\$ 114.638,00	78,71%
Corrente	-R\$ 5.147,99	1631,07%	-R\$ 2.289,00	44,46%
Diferido	R\$ 150.791,39	229,45%	R\$ 116.927,00	77,54%
Resultado Líquido Consolidado	-R\$ 425.324,99	147,61%	-R\$ 434.454,00	102,15%
Lucro/Prejuízo do Período	-R\$ 425.324,99	147,61%	-R\$ 434.454,00	102,15%

Quadro 9 - Análise Horizontal - DRE 2011 e 2012 – Fonte: Próprio Autor

O ponto de partida da análise horizontal da demonstração de resultado é composta pela receita bruta a qual tem início no ano de 2009 com valor de R\$ 95.588,09. No ano de 2010 ela sofre um incremento de 33,11% do valor inicial, alcançando R\$ 127.241,01. Quando comparado ao ano de 2010, o ano de 2011 apresenta um crescimento de 58,36%; representando pelos R\$ 201.505,00 de Receita. Finalizando o período de estudo, o ano de 2012 demonstra um acréscimo

de 168,80% em relação ao exercício anterior (2011), chegando a totalizar R\$ 541.643,00.

Os impostos sobre as vendas de bens ou serviços possui uma evolução semelhante à receita bruta, com exceção do ano de 2010 em que demonstra uma redução. O ano de 2009 é tomado por base, com valor de R\$ 19.289,77. No ano de 2010, o valor referente aos impostos diminui, chegando a 16.261,18; o que representa 84,30% ao ser comparado com o exercício anterior. Na relação com 2010, o ano de 2011 apresentou uma evolução de 43,91%, com R\$ 23.400,91 atribuídos aos impostos sobre a operação. O último ano, 2012, apresenta um aumento para R\$ 50.703,00, o que representa um incremento de 116,67% em relação ao exercício de 2011.

Com a subtração dos impostos a receita líquida apresentou o seguinte resultado: a) 2009 – R\$ 76.298,33; b) 2010 – R\$ 110.979,82; c) 2011 – R\$ 178.104,09; e d) 2012 – R\$ 490.940,00.

Neste mesmo período, o custo dos bens e/ou serviços vendidos alcançou os seguintes valores: a) 2009 – R\$ 50.245,56; b) 2010 – R\$ 131.300,11; c) 2011 – R\$ 173.340,29; e d) 2012 – R\$ 597.554,00.

A evolução destas duas contas segue demonstrada graficamente, acompanhadas dos índices.

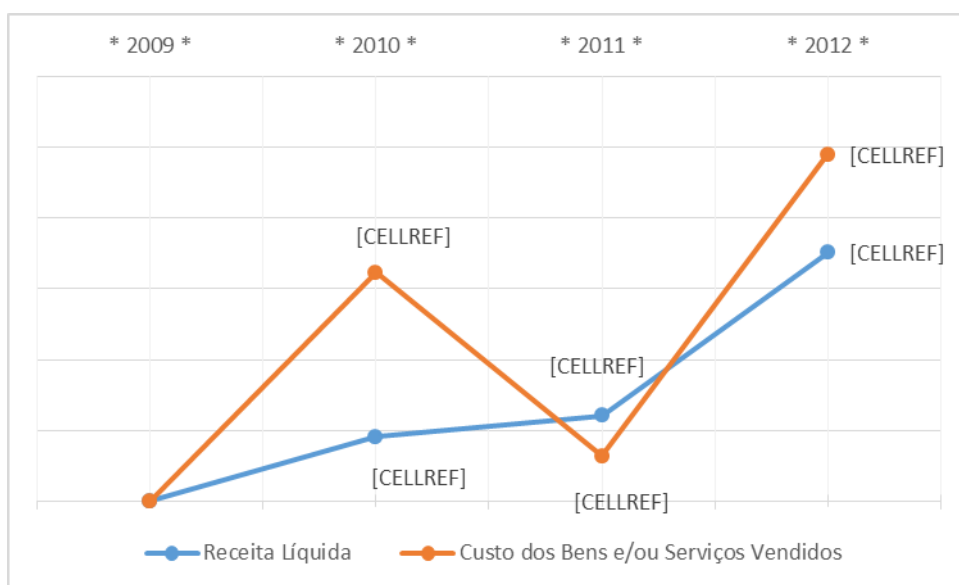


Figura 22 - Evolução da Receita Líquida x Custo dos Bens e Serviços Vendidos - Fonte: Próprio Autor

A maior relevância na análise horizontal está disposta no acompanhamento dos dados referentes ao Resultado Bruto, o qual demonstrou inconstância durante todo o período, tendo em 2009 R\$ 26.052,77 contabilizados. No exercício seguinte, sofre uma queda de 178,00% e apresenta -R\$ 20.320,28. Em 2011, recupera-se com taxa de 123,44% referente ao exercício anterior alcançando valor de R\$ 4.763,79; porém em 2012 vertiginosamente tem uma redução de 2239,01%, demonstrando valor total de -R\$ 106.614,00.

As receitas e despesas operacionais que iniciaram o ano de 2009 com uma representação negativa de R\$ 302.326,94 sofreu consecutivamente variações no período de -6,84% (2009/2010); 28,36% (2010/2011) e -12,89% (2011/2012), totalizando neste último ano R\$ 314.937,00.

A análise horizontal, demonstra-se a evolução da conta lucro ou prejuízo do período, a qual portou-se de forma negativa durante todo o estudo. O primeiro exercício demonstra um prejuízo de R\$ 262.859,20, o qual evolui no exercício seguinte para R\$ 288.131,60 de prejuízo, o que representa um acréscimo de 9,61%. Os dois exercícios seguintes também apresentam prejuízos maiores, com valores de R\$ 425.324,99 e R\$ 434.454,00 respectivamente, o que demonstram uma evolução de 111,07% (2010/2011) e 2,15% (2011/2012)

4.4 Análise dos Indicadores Financeiros

A análise por meio de indicadores financeiros é um dos principais métodos de análise da saúde financeira da empresa, pois a partir deles se obtém correlações sobre capacidade de pagamento da empresa sobre as suas obrigações. Os valores utilizados para seus cálculos são provenientes do balanço patrimonial, conforme será demonstrado em cada tópico.

4.4.1 Liquidez Imediata

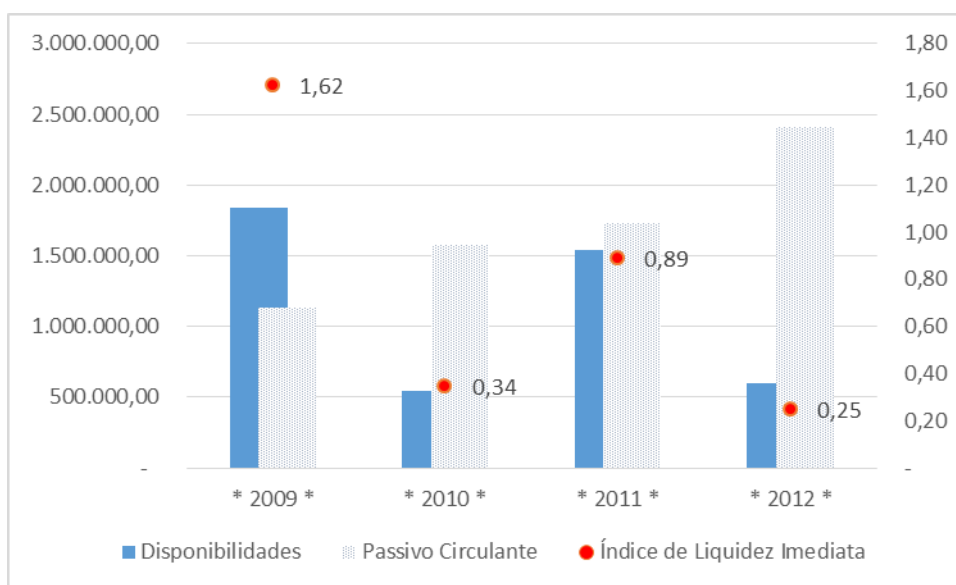


Figura 23 - Indicador Financeiro de Liquidez Imediata - Fonte: Próprio Autor

O índice de liquidez imediata, determina a capacidade de pagamento de suas obrigações no curto prazo, pré-estabelecendo uma relação entre as disponibilidades, apresentando variações durante o período estudado, porém partindo de um coeficiente extremamente satisfatório, e decaindo nos outros 3 anos a índices preocupantes que demonstram a incapacidade de arcar com as obrigações de forma imediata.

O ano de 2009 demonstra um índice de 1,62; o que significa que as disponibilidades em caixa sobrepõem as obrigações em 62%. Porém nos anos

subsequentes reforçam a fragilidade ao apresentar em 2010, 0,34; 2011, 0,89; 2012, 0,25. Nestes exercícios, a disponibilidade não consegue realizar a quitação de suas obrigações.

Para documentação, segue demonstrativo dos cálculos efetuados.

	2009	2010	2011	2012
Disponibilidades	1.842.718,40	540.564,35	1.536.619,40	593.910,00
Passivo Circulante	1.137.009,92	1.573.248,78	1.727.423,05	2.407.159,00
Liquidez Imediata	1,62	0,34	0,89	0,25

Tabela 4 - Composição do Índice de Liquidez Imediata – Fonte: Próprio Autor

4.4.2 Liquidez Seca

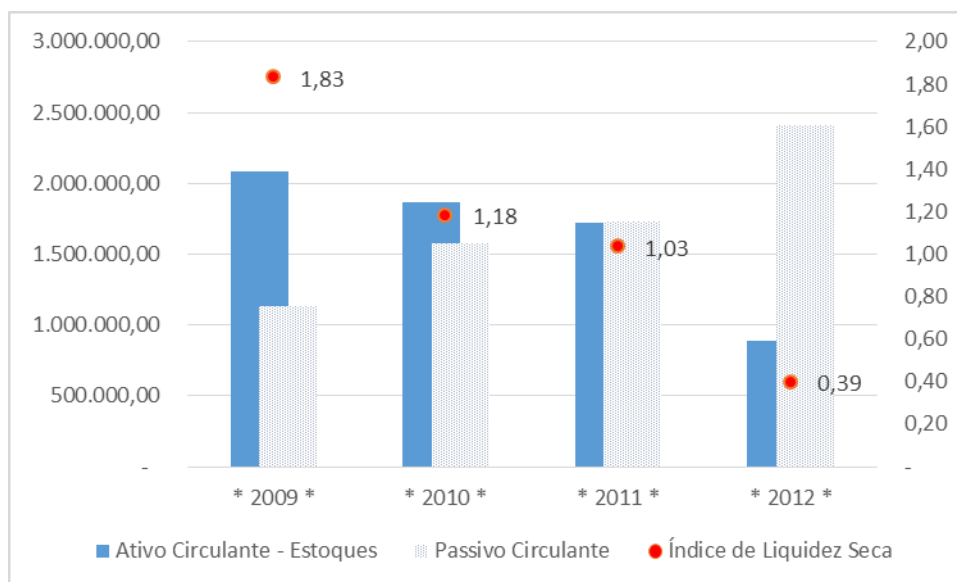


Figura 24 - Indicador Financeiro de Liquidez Seca - Fonte: Próprio Autor

O índice de Liquidez Seca é determinado ao extrair do valor do ativo circulante, os estoques e despesas antecipadas, e relacionar este resultado com o Passivo circulante, ou seja, as obrigações a curto prazo do exercício.

Conforme tabela 8, o índice calculado demonstra uma forte perda de potencial financeiro se analisado por este viés. Esta análise pode ser ratificada pela aplicação da análise de liquidez corrente, pois a diferença entre as duas refere-se exclusivamente aos estoques e despesas antecipadas.

Com a finalidade de documentação, segue dados referentes ao cálculo efetuado:

	2009	2010	2011	2012
Ativo Circulante	2.089.185,24	1.872.846,40	1.808.349,34	1.100.728,00
Estoques	7.515,11	11.098,55	23.176,53	152.114,00
Despesas Antecipadas	4.992,56	4.827,86	2.660,78	8.705,00
Passivo Circulante	1.137.009,92	1.573.248,78	1.727.423,05	2.407.159,00
Liquidez Seca	1,83	1,18	1,03	0,39

Tabela 5 - Composição do Índice de Liquidez Seca – Fonte: Próprio Autor

4.4.3 Liquidez Corrente

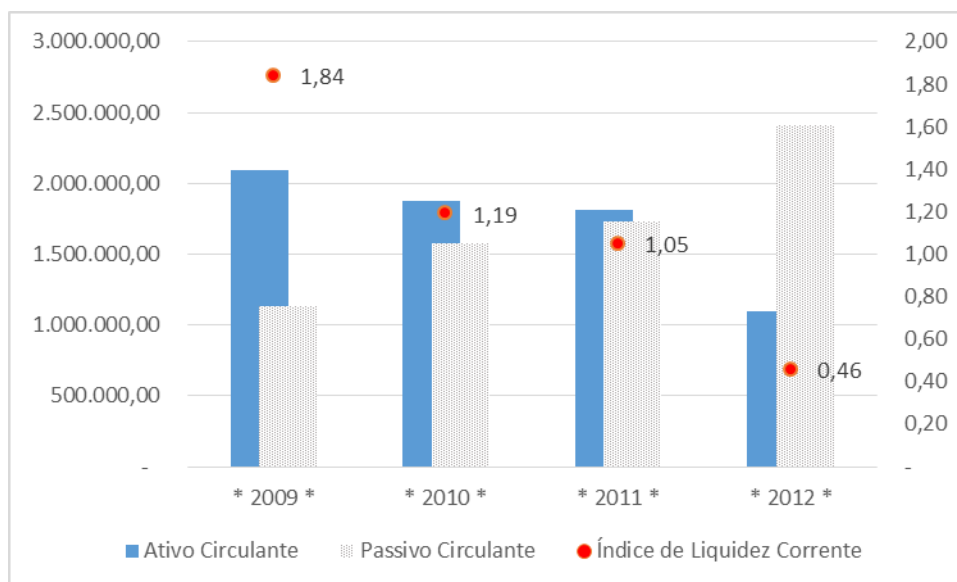


Figura 25 - Indicador Financeiro de Liquidez Corrente - Fonte: Próprio Autor

O índice de Liquidez Corrente determina a relação direta entre o ativo circulante e o Passivo circulante, o que significa a capacidade de pagamento a curto prazo. Conforme demonstrado no Gráfico acima, nota-se o incremento das obrigações durante o período estudado, e em contrapartida, uma redução do valor do ativo circulante no mesmo período. Desta forma, entende-se que a capacidade de pagamento reduz durante os exercícios analisados, resultado este, que mantém-se positivo até o terceiro ano de estudo, mas que no último período demonstra que a cada R\$ 1,00 de obrigações, a empresa MPX Energia S.A. detém apenas R\$ 0,46 de poder de pagamento.

	2009	2010	2011	2012
Ativo Circulante	2.089.185,24	1.872.846,40	1.808.349,34	1.100.728,00
Passivo Circulante	1.137.009,92	1.573.248,78	1.727.423,05	2.407.159,00
Liquidez Corrente	1,84	1,19	1,05	0,46

Tabela 6 - Composição do Índice de Liquidez Corrente – Fonte: Próprio Autor

4.4.4 Liquidez Geral

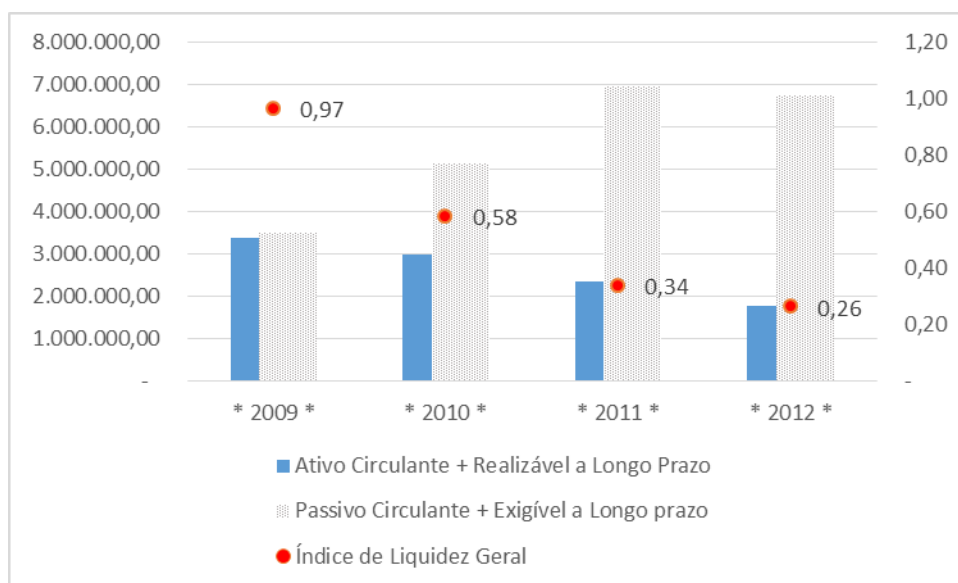


Figura 26 - Indicador Financeiro de Liquidez Geral - Fonte: Próprio Autor

O índice de Liquidez Geral retrata uma posição entre o ativo circulante acrescido do realizável a longo prazo, em relação com o Passivo circulante somado ao exigível a longo prazo da empresa.

Conforme pode-se identificar na Tabela 10, durante todo o período estudado a empresa não possui liquidez geral favorável, o que pode ser justificado pelo crescente valor de imobilizado adquirido pela empresa e algumas obrigações como o exigível a longo prazo.

	2009	2010	2011	2012
Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	3.390.671,53	3.007.286,67	2.367.093,38	1.775.744,00
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	3.508.165,05	5.160.375,30	6.967.993,39	6.746.605,00
Liquidez Geral	0,97	0,58	0,34	0,26

Tabela 7 - Composição do Índice de Liquidez Geral – Fonte: Próprio Autor

4.5 Análise dos Indicadores Estruturais

A análise realizada por meio de indicadores estruturais tem o intuito de demonstrar a relação entre a obtenção e a aplicação de recursos.

4.5.1 Participação de Capital de Terceiros

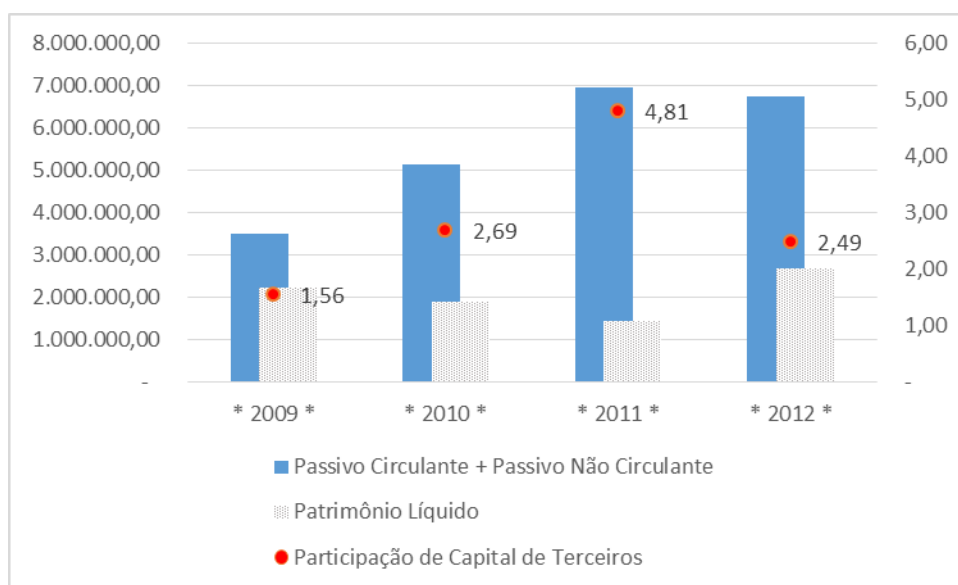


Figura 27 - Indicador Estrutural de Participação de Capital de Terceiros - Fonte: Próprio Autor

O índice de participação de capital de terceiros, traça uma relação entre o capital de terceiros sobre o patrimônio líquido, identificando se a empresa encontra-se em uma posição vulnerável, pois seu endividamento não deve ser superior ao seu patrimônio líquido.

No período estudado, a MPX energia S.A. demonstrou um grau de endividamento superior em todos os exercícios, tendo em 2011 o maior índice do período, alcançando 4,81 pontos. Isso significa que a cada R\$ 1,00 de capital próprio, a empresa possui R\$ 4,81 obtido por meio de terceiros.

A seguir, apresenta-se uma tabela com os dados utilizados para confecção do gráfico.

	2009	2010	2011	2012
Passivo Circulante	1.137.009,92	1.573.248,78	1.727.423,05	2.407.159,00
Passivo Não Circulante	2.371.155,13	3.587.126,52	5.240.570,33	4.339.446,00
Patrimônio Líquido	2.243.284,91	1.918.025,13	1.450.067,79	2.704.575,00
Part. Capital de Terc.	1,56	2,69	4,81	2,49

Tabela 8 - Composição do Índice de Participação de Capital de Terceiros – Fonte: Próprio Autor

4.5.2 Composição das Exigibilidades

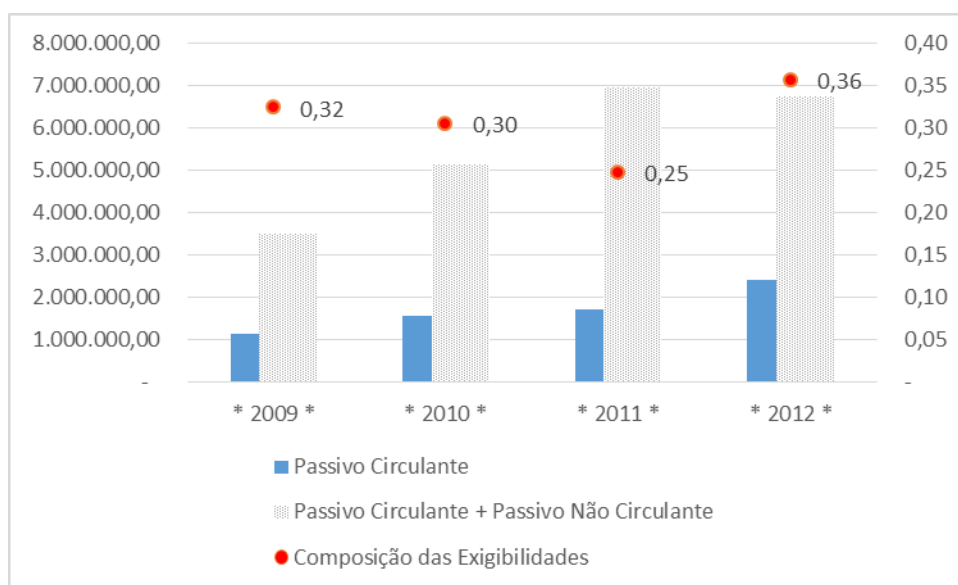


Figura 28 - Indicador Estrutural de Composição das Exigibilidades - Fonte: Próprio Autor

O indicador de composição das exigibilidades é a relação entre o Passivo circulante e o capital de terceiros. Ele reflete as obrigações que a empresa possui a curto prazo.

Ao realizar a análise da empresa em questão, verifica-se que apesar de ser decrescente nos três primeiros anos, reassumindo valor igual a 0,36 em 2012, em todo o período estudado a exigibilidade de curto prazo é inferior a 40%. Este dado pode ser justificado devido ao crescimento das contas imobilizado e exigível a longo prazo, podendo ser justificada por possível financiamento de imobilizado.

	2009	2010	2011	2012
Passivo Circulante	1.137.009,92	1.573.248,78	1.727.423,05	2.407.159,00
Passivo Não Circulante	2.371.155,13	3.587.126,52	5.240.570,33	4.339.446,00
Compos. das Exigib.	0,32	0,30	0,25	0,36

Tabela 9 - Composição do Índice de Composição das Exigibilidades – Fonte: Próprio Autor

4.5.3 Imobilização de Recursos Próprios

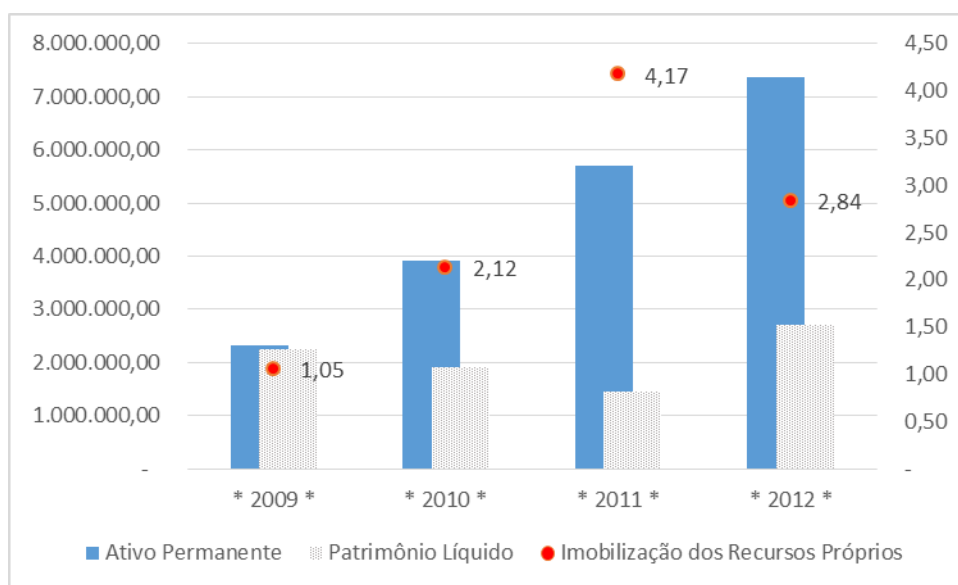


Figura 29 - Indicador Estrutural de Imobilização de Recursos Próprios - Fonte: Próprio Autor

Os investimentos no ativo permanente, embora não possua mais esta denominação pois as contas de investimentos, imobilizado e intangível são separadas, conforme já analisado previamente, demonstram um crescimento alto, enquanto à análise horizontal do patrimônio líquido demonstra uma involução nos três primeiros exercícios estudados, e recuperando o crescimento apenas em 2012. Desta forma, a relação no período de 2009 a 2012, sofre um crescimento acelerado nos três primeiros anos, enquanto no último ano, esta relação diminui. A provável justificativa remete a implantação de novos projetos como por exemplo, MPX Parnaíba e MPX Colômbia, os quais provocam o aumento do imobilizado da empresa.

Em contrapartida, o alto índice da imobilização de recursos próprios demonstra uma certa vulnerabilidade causada pelo excesso de capital de terceiros aplicados na empresa ou uma propensão de baixa disponibilidade.

	2009	2010	2011	2012
Investimentos	668,54	56.878,08	58.996,54	62.956,00
Imobilizado	2.311.300,50	3.914.451,34	5.708.730,31	7.362.815,00
Intangível	48.809,39	99.784,34	283.240,95	249.665,00
Patrimônio Líquido	2.243.284,91	1.918.025,13	1.450.067,79	2.704.575,00
Imob. De Rec. Próprios	1,05	2,12	4,17	2,84

Tabela 10 - Composição do Índice de Imobilização de Recursos Próprios – Fonte: Próprio Autor

4.5.4 Capitalização

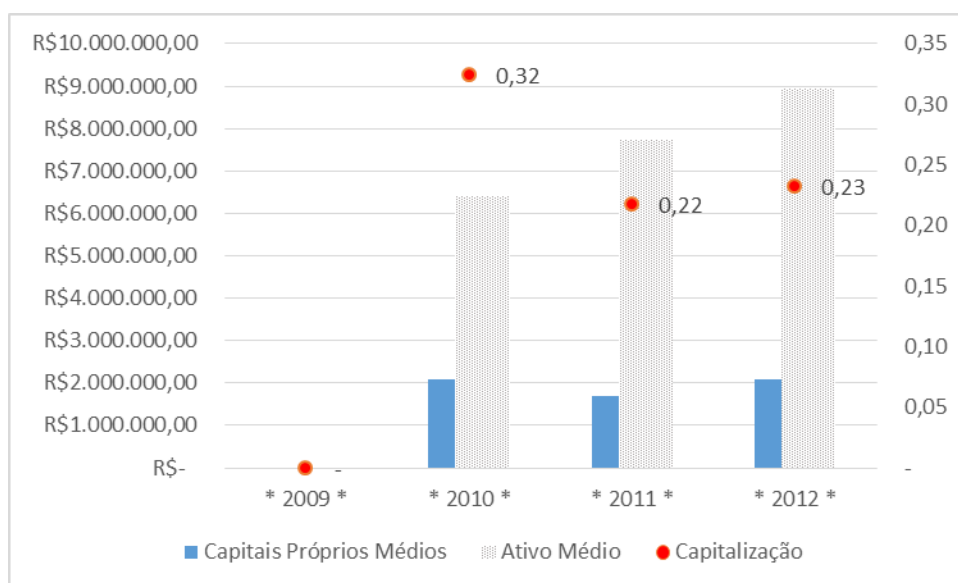


Figura 30 - Indicador Estrutural de Capitalização - Fonte: Próprio Autor

O indicador estrutural de capitalização demonstra se a empresa agrega valor no passar dos exercícios. Utiliza-se a média para que não haja necessidade de realizar ajustes.

Ao calcular este índice para a MPX Energia S.A., observa-se que no ano de 2009/10, o capital próprio médio representa 32,43% do ativo médio da empresa. Passando nos exercícios seguintes para índices de 21,73% (2010/11) e 23,25% (2011/12); provavelmente justificada pelo aumento relevante do imobilizado nos ativos e na exigível a longo prazo no Passivo.

Outra fator importante, trata-se na conta de patrimônio líquido que sofreu uma diminuição nos 3 primeiros exercícios, e retomou o crescimento no ano de 2012.

	2009-2010	2010-2011	2011-2012
Capitais Próprios Médios	2.080.655,02	1.684.046,46	2.077.321,39
Ativo Médio	6.414.925,20	7.748.230,80	8.934.620,59
Capitalização	0,32	0,22	0,23

Tabela 11 - Composição do Índice de Capitalização – Fonte: Próprio Autor

4.6 Análise dos Indicadores Econômicos

A análise por meio de indicadores econômicos visa evidenciar a rentabilidade da empresa sobre a atividade executada ou seus investimentos.

4.6.1 Margem Líquida

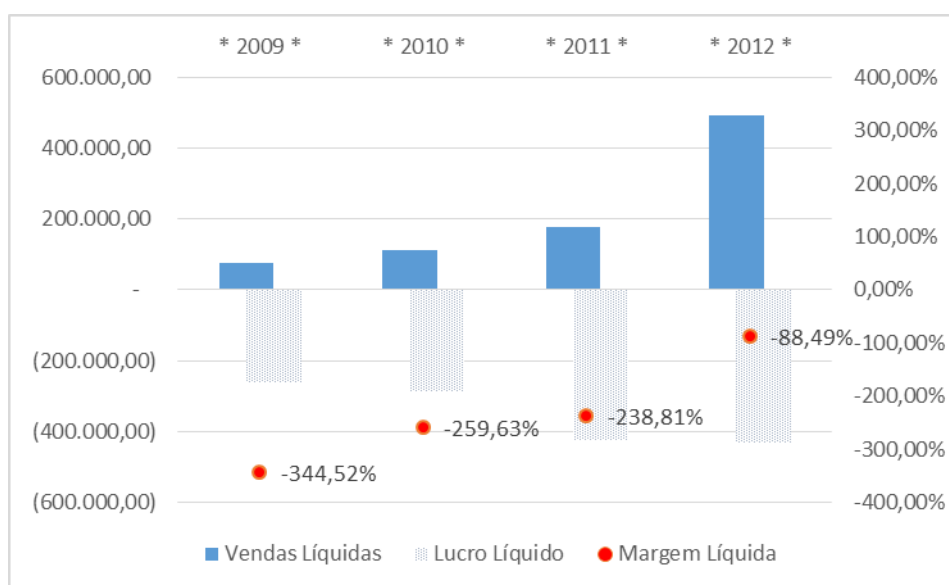


Figura 31 - Indicador Econômico de Margem Líquida - Fonte: Próprio Autor

A Margem Líquida é o indicador que demonstra o lucro ou prejuízo que a empresa realizou no período. Na análise, para cada R\$ 100,00 de venda líquida realizada pela MPX Energia S.A., é gerado R\$ 344,52 de prejuízo. Seguindo a evolução dos exercícios, verifica-se uma crescente melhora nos exercícios seguintes, chegando no último ano a demonstrar um prejuízo de R\$ 88,49 a cada R\$ 100,00 vendidos. Mesmo com essa melhora, a empresa continua apresentando um prejuízo alto.

Em virtude destes índices, não entende-se como interessante analisar isoladamente este índice, utilizando outros como apoio para realizar uma análise mais elucidativa.

	2009	2010	2011	2012
Lucro Líquido	-262.859,20	-288.131,60	-425.324,99	-434.454,00
Vendas Líquidas	76.298,33	110.979,82	178.104,09	490.940,00
Margem Líquida	-344,52%	-259,63%	-238,81%	-88,49%

Tabela 12 - Composição do Índice de Margem Líquida – Fonte: Próprio Autor

4.6.2 Rentabilidade do Ativo

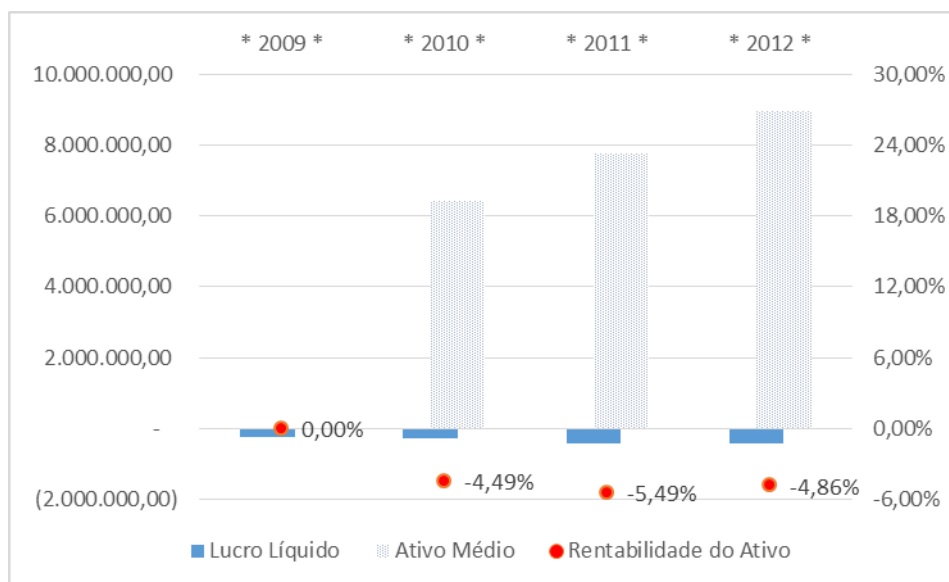


Figura 32 - Indicador Econômico de Rentabilidade do Ativo - Fonte: Próprio Autor

A relevância da rentabilidade hoje nas empresas é de suma importância na manutenção da sua atividade. Desta forma, do ponto de vista do investimento total, a rentabilidade do ativo demonstra a geração retorno econômico.

No caso da MPX Energia S.A. verifica-se que nos períodos estudados foi demonstrado prejuízo, o que torna o índice de rentabilidade do ativo negativo; ou seja, os investimentos realizados pela empresa, em visão macro, geram prejuízo.

	2009	2010	2011	2012
Lucro Líquido		-288.131,60	-425.324,99	-434.454,00
Ativo Médio		6.414.925,20	7.748.230,80	8.934.620,59
Rentabilidade do Ativo	-	-4,49%	-5,49%	-4,86%

Tabela 13 - Composição do Índice de Rentabilidade do Ativo – Fonte: Próprio Autor

4.6.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

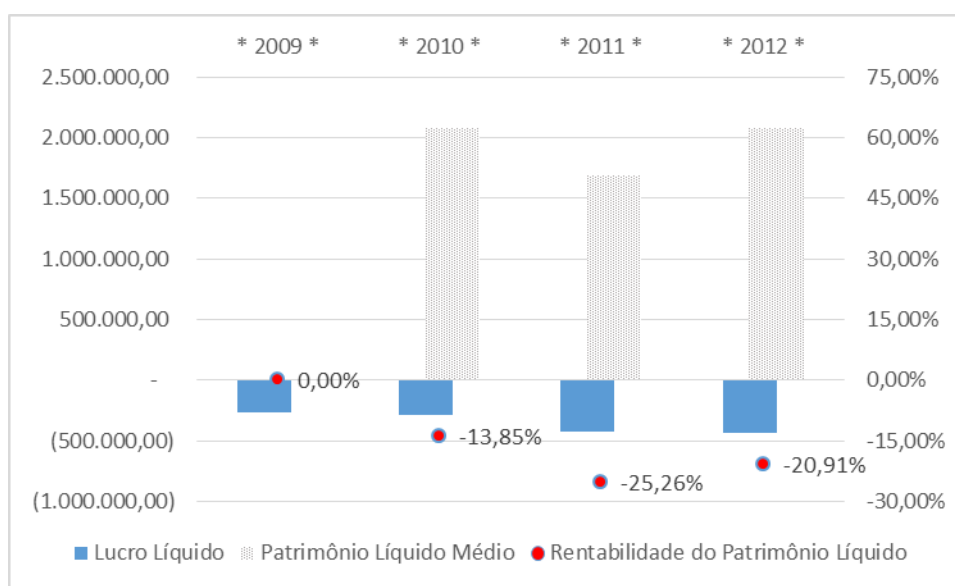


Figura 33 - Indicador Econômico de Rentabilidade do Patrimônio Líquido - Fonte: Próprio Autor

A Rentabilidade do Patrimônio líquido recebe uma tratativa como a análise de rentabilidade do ativo, porém refere-se a rentabilidade do capital próprio. Ao analisar os indicadores, pode-se verificar que a empresa não tem atratividade na rentabilidade desta modalidade de investimento.

O prejuízo gerado pela operação realiza um índice negativo, o qual apenas demonstra uma falta de qualidade no gerenciamento dos ativos e promove uma desconfiança na captação de recursos externos.

	2009	2010	2011	2012
Lucro Líquido		-288.131,60	-425.324,99	-434.454,00
Patrimônio Líquido Médio		2.080.655,02	1.684.046,46	2.077.321,39
Rentabilidade do PL	-	-13,85%	-25,26%	-20,91%

Tabela 14 - Composição do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido – Fonte: Próprio Autor

4.6.4 Produtividade ou Giro do Ativo

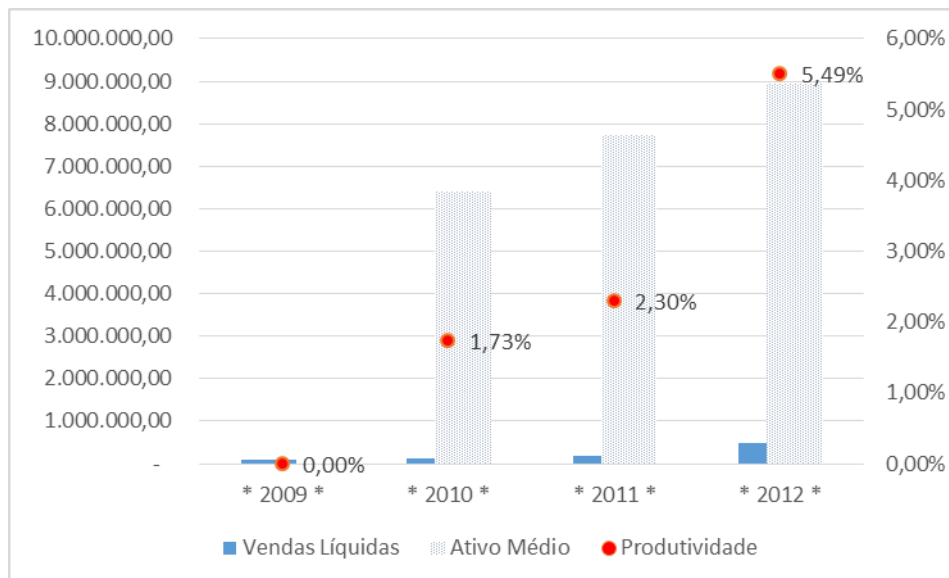


Figura 34 - Indicador Econômico de Produtividade ou Giro do Ativo - Fonte: Próprio Autor

Dentre os índices econômicos, o índice de produtividade ou também conhecido como giro do ativo, promove o conhecimento da capacidade de geração de recursos pela operação da empresa.

Nesta análise, é possível verificar que o capital investido está gerando apenas 1,73% de retorno no ano de 2010, aumentando para 2,30% e 5,49% respectivamente em 2011 e 2012.

Estes índices refletem a baixa capacidade produtiva no ativo no período estudado, provavelmente justificada pelo aumento do imobilizado que através dos novos projetos ainda não obteve impacto na produção de receita.

	2009	2010	2011	2012
Vendas Líquidas		110.979,82	178.104,09	490.940,00
Ativo Médio		6.414.925,20	7.748.230,80	8.934.620,59
Produtividade	-	1,73%	2,30%	5,49%

Tabela 15 - Composição do Índice de Produtividade ou Giro do Ativo – Fonte: Próprio Autor

4.7 Análise dos Indicadores de Insolvência

No processo de análise econômico-financeira, em diversas situações faz-se necessária a aplicação de indicadores de insolvência, os quais, para este estudo, foram aplicados 2 modelos.

- a) Modelo de Kanitz; e
- b) Modelo de Elizabetsky.

4.7.1 Modelo de Kanitz

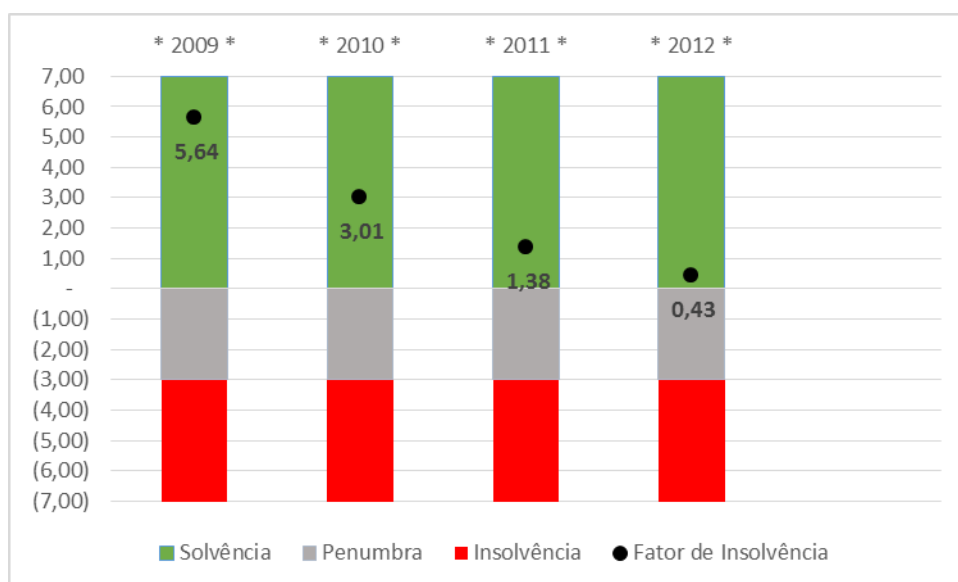


Figura 35 - Termômetro de Kanitz - Ref. 2009, 2010, 2011 e 2012 - Fonte: Próprio Autor

A aplicação do modelo de previsão de falência de Kanitz, é utilizado para prever o fator de insolvência das empresas baseado nos períodos anteriores.

Conforme análise realizada, e demonstrada no gráfico acima, a MPX Energia S.A. vem sofrendo uma redução do seu fator de insolvência, onde a redução dos índices de Liquidez Geral e Seca, e o aumento do Grau de Endividamento são os principais responsáveis.

Em virtude da diminuição deste índice sofrer queda e não estar em ponto de considerar a empresa insolvente, entende-se como necessária a análise do fluxo de caixa da mesma, a fim de ratificar as informações resultantes, pois na maioria das

análises, indicadores isolados não definem a real situação da empresa a ser estudada.

A seguir, os dados resultantes para resolução do fator de insolvência por meio do modelo de Kanitz.

		2009	2010	2011	2012
Rentabilidade do Patrimônio	0,05	-0,12	-0,15	-0,29	-0,16
Liquidez Geral	1,65	0,97	0,58	0,34	0,26
Liquidez Seca	3,55	1,83	1,19	0,99	0,37
Liquidez Corrente	1,06	1,84	1,19	1,05	0,46
Grau de Endividamento	0,33	1,56	2,69	4,81	2,49
Fator de Insolvência		5,64	3,01	1,38	0,43

Tabela 16 - Composição do Modelo de Previsão de Insolvência de Kanitz – Fonte: Próprio Autor

4.7.2 Modelo de Elizabetsky

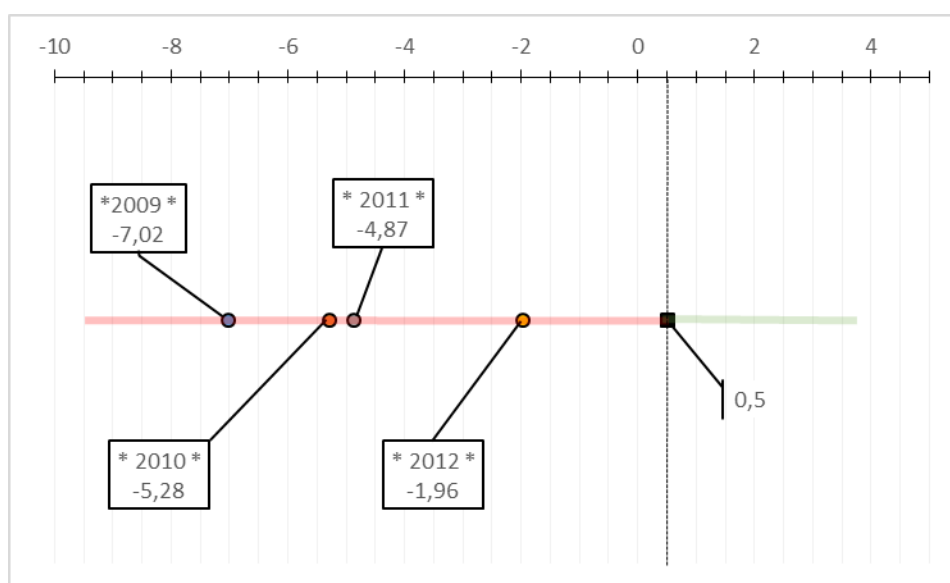


Figura 36 - Modelo de Elizabetsky 2009, 2010, 2011 e 2012 - Fonte: Próprio Autor

Com o intuito de potencializar a análise da empresa MPX Energia S.A., aplicou-se além do modelo de Kanitz, o modelo proposto por Elizabetsky, o qual baseia-se em algumas contas do ativo, o Passivo circulante e algumas informações prestadas na demonstração de resultado.

Na aplicação do modelo de Elizabetsky, fatores de insolvência inferiores a 0,5 definem a empresa como insolvente. Ao contrário do demonstrado pela análise de Kanitz, a MPX Energia S.A. pela visão do modelo de Elizabetsky começa o ano de

2009 com alto grau de insolvência (7,02); e conforme seguem os exercícios, este fator aproxima-se da solvência, embora ainda permanece em 2012 com grau de -1,96.

O principal responsável por esta evolução no fator de insolvência é a margem líquida que reduziu o grau de -3,45 para -0,88.

		2009	2010	2011	2012
ML	1,93	-3,45	-2,60	-2,39	-0,88
X33	0,2	0,78	0,13	0,25	0,08
X35	1,02	0,00	0,00	0,00	0,02
X36	1,33	0,00	0,00	0,01	0,02
X37	1,12	0,20	0,22	0,21	0,25
FI		-7,02	-5,28	-4,87	-1,96

Tabela 17 - Composição do Modelo de Previsão de Insolvência de Elizabetsky – Fonte: Próprio Autor

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

A formação profissional do contabilista e sua ativa participação é um fator determinante no conhecimento da saúde financeira das empresas, principalmente na evolução das atividades onde o contador assume o papel de gestor das informações e atua diretamente no campo estratégico da empresa. Desta forma, o objetivo da pesquisa foi analisar o desempenho dos indicadores econômicos, financeiros e estruturais da empresa MPX Energia S.A. e aplicar os modelos de previsão de insolvência de Kanitz (1978) e Elizabetsky (1976); para que possa entender a venda parcial das ações da empresa no primeiro trimestre de 2013.

O estudo teve início pela reestruturação das demonstrações contábeis e sua atualização a valor presente por meio do índice IPC-A, e na sequência desenvolveu-se análises verticais e horizontais, cálculos dos indicadores e aplicação de modelos de insolvência.

A análise econômico-financeira teve como ponto de partida a análise vertical do balanço patrimonial, a qual demonstrou uma forte alteração na composição do capital da empresa, partindo de uma situação em 2009 confortável de liquidez por meio do alto índice de disponíveis, para uma relação acima da proporção de 2:1 de obrigações em 2012. O fator com maior relevância apresentado, foi o crescimento da composição do imobilizado da empresa, ocasionado pelas políticas de expansão e oportunidades do mercado de energia durante o período. Essa transformação é facilmente vislumbrada ao realizar a análise horizontal das contas do Balanço Patrimonial, na qual demonstra uma redução do ativo circulante 47,31% do valor referente ao ano-base do estudo. Em contrapartida, o Ativo Não Circulante sofreu um aumento de 128,01% no período estudado, onde o imobilizado possui a maior relevância pela fato de sofrer uma evolução de 218,56% durante o mesmo período.

Ao analisar as informações extraídas da demonstração do resultado do exercício é impossível deixar de salientar o excessivo dispêndio de recursos com as despesas administrativas durante todo o período, assim como o alto custo dos bens e serviços vendidos nos anos de 2010 e 2012, os quais ultrapassam a receita bruta gerada. A partir deste cenário, seguem considerações sobre a saúde financeira da empresa.

A análise financeira foi realizada por meio dos indicadores de liquidez (ILI, ILS, ILC e ILG), a qual demonstrou uma forte alteração negativa em seus valores durante o período de análise. Índices que em 2009 demonstravam robusta liquidez, como o índice de liquidez imediata, com um índice de 1,62; passou a demonstrar a fragilidade em 2012 com índice igual a 0,25.

A análise estrutural foi realizada por meio dos indicadores (IPCT, ICE, IIRP, IC) e demonstrou a relação entre os capitais de terceiros e capitais próprios; assim como as origens e aplicações de recursos. O índice de participação de capital de terceiros que alcançou índice igual a 4,81 em 2011 e o índice de imobilização de capital próprio que teve índice igual a 4,17, refletem a ousada política de expansão realizada a partir do final de 2010, sacrificando a sua liquidez no período a fim de aproveitar as oportunidades de mercado. O índice de composição das exigibilidades demonstrou uma leve homogeneidade durante todos os exercícios, onde a análise constatou uma relação de 2:1 em favor do exigível a longo prazo. Por meio do índice de capitalização, verifica-se que em virtude do aumento do imobilizado por meio do capital de terceiros, a empresa demonstrou uma redução do valor agregado durante os exercícios.

A análise econômica desenvolvida por meio de indicadores (ML, RA, RPL, GA) demonstrou uma recuperação da margem líquida no período estudado, porém esta recuperação não foi a ideal, pois a empresa apresentou margens líquidas negativas, devido aos excessivos custos e despesas demonstradas pela demonstração do resultado do exercício e o baixo nível de receita obtido nos três primeiros anos, se comparados ao último ano, onde se estabelece o giro do ativo ao obter índices extremamente baixos.

Com os resultados obtidos por meio dos indicadores econômicos, financeiros e estruturais aplicou-se os modelos de previsão de insolvência de Kanitz e Elizabetsky. A aplicação destes modelos apresentou uma divergência entre as conclusões de insolvência. Para a análise baseada em Kanitz, a empresa apresentou-se solvente em todos os exercícios, porém demonstrando perda de solvência, a qual iniciou o estudo em 2009 com índice igual a 5,64; e finalizando com índice igual a 0,43 em 2012. Já para o modelo de Elizabetsky, a empresa caracterizou-se como insolvente em todos os períodos, porém devido aos fatores que compõem o modelo, demonstrou forte recuperação. O estudo começou com

fator de insolvência igual a -7,02 (2009) e sofreu incrementos em seus exercícios seguintes, alcançando -1,96 no ano de 2012.

Esta contradição está diretamente relacionada a composição dos fatores de insolvência, as quais possuem relevâncias diferentes na escolha dos dados, e portanto dependem dos demais indicadores para seu entendimento.

Em virtude dos dados analisados, conclui-se que a política de expansão de mercado adotada pelas possibilidades de novos negócios foi a principal responsável pelas alterações na composição estrutural da economia da empresa, o que poderia justificar a venda parcial das ações com a finalidade de reobter o capital necessário para o giro de operação futuro.

REFERÊNCIAS

A aplicação dos Modelos de Previsão de Falência. Disponível em:

<http://www.controladoria.ufpe.br/anais2007/arquivos/Area%20Tematica%20%28a%29/2.pdf> Acesso em: 27/04/2013

ALMEIDA, L.C.S.; DUARTE JUNIOR, A.M. **Desafios e Soluções da Petrobras em seu Projeto de Atendimento à Lei Sarbanes-Oxley**. In 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2011, São Paulo. Anais... São Paulo, 2011.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque-financeiro**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, C.A.T. **Administração do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BEUREN, Ilse Maria. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade Teoria e Prática**. São Paulo: Editora Atlas, 2009

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2005.

BM&FBOVESPA. Bolsa de Valores de São Paulo. Disponível em:
<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br> Acesso em: 11/04/2013

BORINELLI, Márcio Luiz. **A identificação do ciclo de vida das pequenas empresas através das demonstrações contábeis**. Disponibilizado em:
<http://www.eps.ufsc.br/disserta98/borinelli> Acesso em: 02/05/2013

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

BRAGA, Roberto. **Análise avançada do capital de giro**. Caderno de Estudos, São Paulo, FIPECAFI, n. 3, set. 1991.

BRASIL, BRASIL, H.G. **Gestão Financeira das empresas: um enfoque dinamico**. 2. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1993.

CAMARGO, Camila, **Análise de Investimento e Demonstrativos Financeiro**, IBPEX, Curitiba, 2007.

CVM. **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>
Acesso em: 13/04/2013

DALBELLO, Liliâne. **A relevância do uso do fluxo de caixa como ferramenta de gestão financeira para avaliação da liquidez e capacidade de financiamento de empresa**. Santa Catarina: Programa de Pós – Graduação em Engenharia de Produção, 1999.

ELIZABETSKY, Roberto. **Um modelo matemático para decisões de crédito no banco comercial**. 1976. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção) – Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. São Paulo-SP, 1976.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O Modelo Fleuriet A Dinâmica Financeira das Empresas**. Rio de Janeiro: Vozes 2003.

GIL, A.C. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2007.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**, tradução: Jorge Ritter, 2 ed, Porto Alegre: Bookman, 2001.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2004.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F.; **Teoria da Contabilidade**, tradução: Antonio Zanotto Sanvicente, São Paulo: Atlas, 1999.

HOJI, Massakazu. **Administração Financeira**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de balanços: análise de liquidez e do endividamento análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira**. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade Gerencial** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

KANITZ, S.C. **Como prever falências**. São Paulo: McGraw Hill, 1978.

KAZMIER, L.J. **Teoria e Problemas de Estatística Aplicada à Administração e Economia**. Porto Alegre: Bookman, 2007.

MARTINS, Eliseu; ASSAF NETO, Alexandre. **Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo: Atlas, 1992.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanço, Abordagem Básica e Gerencial**. São Paulo: Atlas, 1998.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas 2003.

NEVES, J.C. **Análise financeira: métodos e técnicas**. Lisboa: Texto Editora, 1989.

OLINQUEVITCH, José Leônidas; FILHO, Armando de Santi. **Análise de balanços para controle gerencial**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

PADOVEZE, C.L. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade gerencial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000

PEREIRA FILHO, Antônio Dias. **O Modelo dinâmico de gestão financeira das empresas - procedimentos de operacionalização**. Contabilidade Vista & Revista. Belo Horizonte, MG, V.9, n.4,1998.

PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antônio; **Elaboração das Demonstrações Contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SILVA, Antônio Carlos Ribeiro. **Metodologia da Pesquisa aplicada à Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2003.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e análise de risco de crédito**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

VICECONTI, Paulo E. V., NEVES, Silvério das. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras**. São Paulo, Frase, 2001.

VIEIRA, Marcos Vilela. **Administração estratégica do capital de giro**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

Anexo 1 – Balanço Patrimonial 2009/2010 (Ativo)

MPX Energia S.A.
(Companhia aberta)

Balanços patrimoniais

em 31 de dezembro de 2010, 2009 e 1º de janeiro de 2009

(Em milhares de Reais)

Nota	Controladora - CPCs			Consolidado - IFRS		
	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Ativo						
Circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	7	195.612	817.836	1.640.801	304.467	1.543.546
Títulos e valores mobiliários	8	4.909	-	-	175.091	-
Contas a receber de clientes	10	-	-	-	9.846	6.295
Subsídios a receber - Conta Consumo de Combustível	10	-	-	-	4.190	5.445
Estoques	-	-	-	-	7.068	2.610
Despesas antecipadas	11	188	231	-	8.469	5.100
Ganhos em operações com derivativos	20	50.180	-	59.305	720.353	7.214
Impostos a recuperar	12	51.272	71.517	56.156	52.615	80.070
Adiantamentos diversos	-	922	393	-	4.132	-
Depósitos vinculados	9	365.508	95.187	-	374.678	95.187
Outros créditos	-	1	18	506	574	4.531
		<u>668.592</u>	<u>985.182</u>	<u>1.756.768</u>	<u>1.661.483</u>	<u>1.749.998</u>
						<u>2.016.723</u>
Não circulante						
Realizável a longo prazo						
Despesas antecipadas	11	-	-	-	4.283	4.182
Partes relacionadas	17	277.707	183.326	92.652	3.263	1.584
Subsídios a receber - Conta Consumo de Combustível	10	-	-	-	24.617	24.617
Impostos a recuperar	12	-	22	-	18.270	11.480
Imposto de renda e contribuição social diferidos	12	19.407	12.382	-	303.743	202.775
Ganhos em operações com derivativos	20	-	53.611	34.701	648.694	841.258
Outros créditos	-	55	4.178	-	3.541	4.289
		<u>297.169</u>	<u>253.519</u>	<u>127.353</u>	<u>1.006.411</u>	<u>1.090.185</u>
						<u>279.321</u>
Investimentos	13	1.059.580	762.661	273.003	50.459	560
						<u>280</u>
Imobilizado	14	13.857	25.365	3.221	3.472.679	1.936.052
						<u>1.089.242</u>
Intangível	16	873	465	211	88.523	40.885
						<u>21.112</u>
Diferido	-	-	1.155	2.753	-	-
		<u>-</u>	<u>1.155</u>	<u>2.753</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
						<u>-</u>
		<u>2.040.071</u>	<u>2.028.347</u>	<u>2.163.309</u>	<u>6.279.555</u>	<u>4.817.680</u>
						<u>3.406.678</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 2 – Balanço Patrimonial 2009/2010 (Passivo)

MPX Energia S.A.
(Companhia aberta)

Balanços patrimoniais

em 31 de dezembro de 2010, 2009 e 1º de janeiro de 2009

(Em milhares de Reais)

		Controladora - CPCs			Consolidado - IRRS		
	Nota	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009	31/12/2010	31/12/2009	01/01/2009
Passivo							
Circulante							
Empréstimos e financiamentos	18	251.078	-	-	294.809	589.889	882.907
Fornecedores		3.471	3.135	1.814	119.486	34.006	34.238
Impostos, taxas e contribuições	19	335	27.925	36.609	5.156	32.491	37.840
Encargos trabalhistas		3.976	8.207	4.454	14.369	15.680	5.685
Perdas em operações com derivativos	20	54.634	-	-	766.517	62.359	-
Partes relacionadas	17	716	1.700	1.757	649	1.966	2.173
Retenção contratual	14	-	-	-	183.958	210.646	110.843
Adiantamentos diversos		-	-	-	-	-	14.137
Dividendos mínimos obrigatórios		-	-	48.468	-	-	48.468
Outras obrigações		8.268	659	2.959	10.753	5.375	3.636
		<u>322.478</u>	<u>41.626</u>	<u>96.061</u>	<u>1.395.697</u>	<u>952.412</u>	<u>1.139.927</u>
Não circulante							
Empréstimos e financiamentos	18	-	-	-	2.295.172	959.482	-
Perdas em operações com derivativos	20	-	60.925	-	791.742	963.280	204.804
Partes relacionadas	17	2	2	2	1.271	-	-
Perdas em investimentos		-	-	8.332	-	-	8.332
Provisão para passivo a descoberto		4.251	29.038	-	-	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	12	-	-	-	90.571	60.145	-
Provisão para desmantelamento	14	-	-	-	3.539	3.282	3.011
		<u>4.253</u>	<u>89.965</u>	<u>8.334</u>	<u>3.182.295</u>	<u>1.986.189</u>	<u>216.147</u>
Patrimônio líquido							
Capital social	22	2.041.918	2.041.918	2.041.695	2.041.918	2.041.918	2.041.695
Reserva de capital	24	223.851	159.030	68.014	223.851	159.030	68.014
Reserva legal	22	-	-	10.205	-	-	10.205
Reserva de investimentos	22	-	-	36.962	-	-	36.962
Ajustes de avaliação patrimonial	22	(35.400)	(43.413)	-	(35.400)	(43.413)	-
Prejuízos acumulados		<u>(517.029)</u>	<u>(260.779)</u>	<u>(97.962)</u>	<u>(572.183)</u>	<u>(315.933)</u>	<u>(153.116)</u>
Patrimônio líquido atribuível aos controladores		<u>1.713.340</u>	<u>1.896.756</u>	<u>2.058.914</u>	<u>1.658.186</u>	<u>1.841.602</u>	<u>2.003.760</u>
Participações de acionistas não controladores		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>43.377</u>	<u>37.477</u>	<u>46.844</u>
Total do patrimônio líquido		<u>1.713.340</u>	<u>1.896.756</u>	<u>2.058.914</u>	<u>1.701.563</u>	<u>1.879.079</u>	<u>2.050.604</u>
		<u>2.040.071</u>	<u>2.028.347</u>	<u>2.163.309</u>	<u>6.279.555</u>	<u>4.817.680</u>	<u>3.406.678</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 3 – Demonstração Do Resultado 2009/2010

MPX Energia S.A.
(Companhia aberta)

Demonstrações de resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2010 e 2009

(Em milhares de reais, exceto pelo lucro por lote de mil ações)

	Nota	Controladora - CPCs		Consolidado - IFRS	
		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Receita de venda de bens e/ou serviços	25	-	-	98.455	63.911
Custo dos bens e/ou serviços vendidos		-	-	(116.482)	(42.088)
Resultado bruto		-	-	(18.027)	21.823
Despesas/Receitas operacionais					
Gerais e Administrativas	26	(167.641)	(162.815)	(226.167)	(241.951)
Outras receitas operacionais		6.695	-	8.236	-
Outras despesas operacionais		-	(27.116)	(30.399)	(11.292)
		(160.946)	(189.931)	(248.330)	(253.243)
Resultado de equivalência patrimonial	14	(170.116)	(92.257)	(1.535)	-
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos		(331.062)	(282.188)	(267.892)	(231.420)
Resultado financeiro	27				
Receitas financeiras		74.513	145.245	65.093	243.575
Despesas financeiras		(11.625)	(350)	(23.366)	(76.311)
Instrumentos financeiros derivativos		4.904	(58.108)	(98.272)	(200.175)
Variação cambial, líquida		(5)	782	10.800	(3.352)
		67.787	87.569	(45.745)	(36.263)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro		(263.275)	(194.619)	(313.637)	(267.683)
Provisão para IR e Contribuição Social - corrente	19	-	(27.747)	(280)	(30.063)
Provisão para IR e Contribuição Social - diferido	19	7.025	12.382	58.303	77.563
Prejuízo do exercício		(256.250)	(209.984)	(255.614)	(220.183)
Atribuído aos acionistas não controladores		-	-	636	(10.199)
Atribuído aos acionistas controladores		(256.250)	(209.984)	(256.250)	(209.984)
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	23	(1,8751)	(1,5366)	(1,8751)	(1,5366)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 5 – Demonstração Do Resultado 2010/2011

MPX Energia S.A.
(Companhia aberta)

Demonstrações de resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010

(Em milhares de reais)

		Controladora		Consolidado	
	Nota	2011	2010	2011	2010
Receita operacional	26	-	-	168.279	98.455
Custo dos bens e/ou serviços vendidos		-	-	(163.778)	(116.482)
Lucro (prejuízo) bruto		-	-	4.501	(18.027)
Despesas/receitas operacionais					
Gerais e administrativas	27	(156.305)	(167.641)	(277.934)	(226.167)
Outras receitas operacionais		566	6.695	1.128	8.236
Outras despesas operacionais		(59.513)	-	(37.062)	(30.399)
		(215.252)	(160.946)	(313.868)	(248.330)
Resultado de equivalência patrimonial		(218.459)	(170.116)	(27.717)	(1.535)
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras líquidas e impostos		(433.711)	(331.062)	(337.084)	(267.892)
Receitas (despesas) financeiras líquidas	28				
Receitas financeiras		98.845	74.513	106.280	65.093
Despesas financeiras		(162.649)	(11.625)	(197.344)	(23.366)
Instrumentos financeiros derivativos		19.713	4.904	(62.197)	(98.273)
Variação cambial, líquida		(23)	(5)	(49.126)	10.801
		(44.114)	67.787	(202.387)	(45.745)
Resultado antes dos impostos		(477.825)	(263.275)	(539.471)	(313.637)
Imposto de renda e contribuição social - corrente	20	-	-	(4.866)	(280)
Imposto de renda e contribuição social - diferido	20	69.272	7.025	142.473	58.303
Prejuízo do exercício		(408.553)	(256.250)	(401.864)	(255.614)
Atribuído aos acionistas controladores		(408.553)	(256.250)	(408.553)	(256.250)
Atribuído aos acionistas não controladores		-	-	6.691	636
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	25	(2,9882)	(1,8751)	(2,9393)	(1,8751)

As notas explicativas são parte integrantes das demonstrações financeiras.

Anexo 6 – Balanço Patrimonial 2011/2012 (Ativo)

MPX Energia S.A. (Companhia aberta)

Balanços patrimoniais
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011
(Em milhares de reais)

		Controladora		Consolidado	
	Nota	2012	2011	2012	2011
Ativo					
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	6	206.263	960.258	590.469	1.442.415
Títulos e valores mobiliários	7	-	-	3.441	9.437
Contas a receber	9	-	-	152.114	21.898
Subsídios a receber - conta consumo de combustível	9	-	-	17.561	4.828
Estoques	10	-	-	211.718	85.938
Despesas antecipadas		-	151	40.462	13.908
Impostos a recuperar	11	22.068	29.385	57.438	37.711
Ganhos com derivativos	19	3.018	19.289	3.018	19.289
Adiantamentos diversos		820	2.138	20.267	11.285
Depósitos vinculados	8	35	56.727	4.237	61.844
Dividendos a receber	12	2.040	2.362	-	-
Outros créditos		-	-	3	39
		234.244	1.070.310	1.100.728	1.708.592
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Despesas antecipadas		841	55	8.705	2.514
Depósitos vinculados	8	102.649	-	137.717	62.471
Subsídios a receber - conta consumo de combustível	9	-	-	24.617	24.617
Imposto a recuperar	11	9.598	35.585	34.709	90.834
Imposto de renda e contribuição social diferidos	11	114.400	88.680	456.123	339.049
Mutuo com controladas	15	505.976	24.173	359	-
Contas a receber com outras pessoas ligadas	15	1.134	2.796	8.575	8.436
Contas a receber com controladas	15	16.364	5.710	3.732	-
Adiantamento para futuro aumento de capital com controladas	15	419.426	162.757	-	-
Derivativos embutidos	17	479	-	479	-
Outros créditos		-	-	-	-
		1.170.867	319.756	675.016	527.921
Investimentos	12	2.215.108	1.538.331	62.956	55.742
Imobilizado	13	19.342	21.641	7.362.815	5.393.809
Intangível	14	2.920	1.739	249.665	267.616
Total do ativo		3.642.481	2.951.777	9.451.180	7.953.680

Anexo 7 – Balanço Patrimonial 2011/2012 (Passivo)

		Controladora		Consolidado	
	Nota	2012	2011	2012	2011
Passivo					
Circulante					
Fornecedores		3.849	1.298	228.638	186.680
Empréstimos e financiamentos	16	924.352	106.286	1.915.402	1.030.687
Débitos com controladas	15	3.859	724	-	-
Débitos com controladora	15	-	-	3.407	-
Débitos com outras partes relacionadas	15	2.664	3.210	19.057	3.697
Debentures	17	111	30.463	111	30.463
Impostos e contribuições a recolher	18	402	100	11.375	18.261
Obrigações sociais e trabalhistas		3.288	4.386	12.980	18.017
Perdas em operações com derivativos	19	-	-	39.506	86.633
Retenção contratual	13	-	-	133.935	180.497
Participações nos lucros		8.726	11.242	23.900	19.177
Dividendos a pagar	12	-	-	1.960	2.270
Outras obrigações		91	75	16.888	55.748
		947.342	157.784	2.407.159	1.632.130
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	16	102.175	-	4.151.947	3.311.063
Debitos com outras partes relacionadas	15	-	3	215	340
Debêntures	17	4.954	1.403.152	4.954	1.403.152
Derivativos embutidos	17	-	62.003	-	62.003
Perdas em operações com derivativos	19	-	-	166.992	156.798
Provisão para passivo a descoberto	12	18.418	11.035	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	11	-	-	10.431	13.239
Provisão para desmantelamento	13	-	-	4.197	3.854
Outras provisões		-	-	710	1.026
		125.547	1.476.193	4.339.446	4.951.475
Patrimônio líquido					
Capital social	21	3.731.734	2.042.014	3.731.734	2.042.014
Reserva de capital	23	321.904	274.625	321.904	274.625
Ajustes de avaliação patrimonial	21	(119.067)	(71.670)	(119.067)	(71.670)
Prejuízos acumulados	21	(1.364.979)	(927.169)	(1.384.971)	(982.323)
Patrimônio líquido atribuível aos controladores		2.569.592	1.317.800	2.549.600	1.262.646
Participações de acionistas não controladores		-	-	154.975	107.429
Total do patrimônio líquido		2.569.592	1.317.800	2.704.575	1.370.075
Total do passivo e patrimônio líquido		3.642.481	2.951.777	9.451.180	7.953.680

As notas explicativas são parte integrantes das demonstrações financeiras.

Anexo 8 – Demonstração Do Resultado 2011/2012

MPX Energia S.A. (Companhia aberta)

Demonstrações do resultado
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011
(Em milhares de reais)

	Nota	Controladora		Consolidado	
		2012	2011	2012	2011
Receita de venda de bens e/ou serviços	24	-	-	490.940	168.279
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	25	-	-	(597.554)	(163.778)
Resultado bruto		-	-	(106.614)	4.501
Despesas/receitas operacionais	25	(398.826)	(433.711)	(314.937)	(341.585)
Gerais e administrativas		(154.317)	(156.305)	(280.284)	(277.934)
Pessoal e administradores		(78.347)	(92.592)	(134.188)	(148.690)
Outras despesas		(6.391)	(8.107)	(20.860)	(18.514)
Serviços de terceiros		(59.983)	(46.683)	(107.473)	(93.516)
Depreciação e amortização		(1.535)	(1.120)	(3.976)	(3.358)
Arrendamentos e aluguéis		(8.061)	(7.803)	(13.787)	(13.856)
Outras receitas operacionais		1	566	1.823	1.128
Outras despesas operacionais		(14.390)	(59.513)	(2.241)	(37.062)
Passivo a descoberto		(14.362)	(27.771)	(2.241)	(37.062)
Perdas na alienação de bens		(30)	-	-	-
Provisão para perda em investimento		2	(31.742)	-	-
Resultado de equivalência patrimonial		(230.120)	(218.459)	(34.235)	(27.717)
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos		(398.826)	(433.711)	(421.551)	(337.084)
Resultado financeiro	26	(62.096)	(44.114)	(127.541)	(202.387)
Receitas financeiras		142.842	127.196	165.279	1.586.887
Variação cambial positiva		3.205	3	74.258	52.237
Valor justo debêntures		62.482	-	62.482	-
Aplicação financeira		65.324	94.932	85.136	97.351
Instrumentos financeiros derivativos		5.592	28.348	(66.739)	1.428.369
Outras receitas financeiras		6.239	3.913	10.142	8.930
Despesas financeiras		(204.938)	(171.310)	(292.820)	(1.789.274)
Variação cambial negativa		(4.156)	(26)	(89.793)	(101.363)
Instrumentos financeiros derivativos		(1.561)	(8.635)	29.018	(1.490.567)
Juros/custos debêntures		(130.864)	(60.105)	(130.864)	(53.875)
Valor justo debêntures		-	(62.003)	-	(62.003)
Outras despesas financeiras		(68.357)	(40.541)	(101.181)	(81.466)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro		(460.922)	(477.825)	(549.092)	(539.471)
Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	18	25.720	69.272	114.638	137.609
Corrente		-	-	(2.289)	(4.864)
Diferido		25.720	69.272	116.927	142.473
Resultado líquido consolidado do período		(435.202)	(408.553)	(434.454)	(401.862)
Lucro/prejuízo do exercício		(435.202)	(408.553)	(434.454)	(401.862)
Atribuído a sócios da empresa controladora		(435.202)	(408.553)	(435.202)	(408.553)
Atribuído a sócios não controladores		-	-	748	6.691
Lucro/prejuízo por ação					
Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)	22	(0,75263)	(2,98824)	(0,75263)	(2,93930)

As notas explicativas são parte integrantes das demonstrações financeiras.